النقود والبنوك

دكتور صبحي تادرس قريصة
أستاذ الاقتصاد - كلية التجارة
جامعتي الاسكندرية وبيروت العربية

دار النهضة العربية
للطباعة والنشر
بيروت - ص.ب ٧٤٩-١١

بيروت

١٤٠٤ هـ - ١٩٨٤ م

دار النهضة العربية
للطباعة والنشر
بيروت . لبنان . ص.ب: ٧٤٩ - ١١

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَٰنِ الرَّحِيمِ

تقديم

تحاول هذه الدراسة كغيرها من الدراسات العلمية الاجابة على أسئلة معينة يضعها المؤلف صراحة أو ضمنيا . فمن هذه الاسئلة التي يستطيع القارىء أن يستشفها ويرى فيها تمثيلاً للخطوط العريضة لهذه الدراسة ما يمكن وضعه في صورة مقتضبة على النحو التالي : ما هي النقود ؟ كيف تدار ؟ ماذا يحدد قيمتها ؟ . . . الخ .

يبدأ هذا الكتاب بتعريف القارىء بطبيعة النقود ووظائفها؟ ثم يدرس النظم النقدية من حيث مفهومها وأنواعها وتطورها ليبين القواعد والترتيبات التي حددت الاطار الذي تخلق في ظله النقود المعدنية والورقية؟ ومنها ينتقل إلى موضوع خلق النقود المصرفية التي تزايدت اهميتها في العصر الحاضر؟ ثم يشرح سياسة البنك التجاري متعرضاً لمشاكل الاربحية والسيولة؟ وهذا يقود الى التعرف على عمليات البنوك التجارية عن طريق تقديم عرض تحليلي عام لمواردها واستخداماتها.

وفي سبيل التعرف على مسائل ادارة النقود وضبطها وتوجيهها، يتعرض الكتاب لعرض ومناقشة نظام البنوك المركزية كمؤسسات قومية تقف على قمة الجهاز المصرفي مسئولة عن استقراره وتطوره، شارحا المفاهيم الاساسية لوظائفها الرئيسية والقيود التي ترد على فاعليتها.

وقد عرض الكتاب للنظرية النقدية التقليدية مستخدماً بعضاً من اشكال معادلة التبادل ، ثم تلاه بعرض فحص تطبيقي للحكم على مدى كفاية نظرية كمية النقود في تفسير التغير في قيمتها تحت ظروف مختلفة ، ثم تلا ذلك بعرض للمعالم الاساسية للنظرية الكينزية على اساس انها مثلت مرحلة ثورية في الفكر النقدي هذا مع القاء بعض الضوء على مدى ملاءمة العلاج الذي يضعه التحليل الكينزي لظروف ومشاكل البلاد المتخلفة اقتصادياً .

وأخيرا تناول هذا الكتاب موضوع التضخم الذي غدا ظاهرة خطيرة في عالم اليوم وخاصة بالنسبة للبلاد النامية فشرح مصادره على ضوء النظريات النقدية المختلفة؛ وعرض لقياس القوى التضخمية؛ كما شرح آثاره الاقتصادية والاجتماعية والقى الضوء على وسائل مكافحته في ضوء التعرف على اسبابه .

ولقد حاولنا تقديم الافكار الاساسية التي احتواها هذا الكتاب بأسلوب بعيد عن التعقيد ما وسع الجهد إلى ذلك .

والله ولي التوفيق

المؤلف

بيروت في ١٩٨٤

المحتويات

الفصل الأول
التبادل والنقود

تقديم:

إن فكرة النقود واستخدامها في التبادل تمخض عنها الذكاء الانساني للقضاء على الصعوبات الشائكة التي تكتنف نظام المقايضة.

بهذه العبارة المقتضبة، نضع الخطوط العريضة لمحتويات هذا الموضوع الذي يعالجه هذا الفصل. فبعد شرح نظام المقايضة، وتحديد صعوباته نبين كيف قضى إستخدام النقود عليها. ومن هذا التحليل نحدد وظائف النقود الذي يقودنا بدوره إلى استخلاص تعريف لها.

١ - **نظام المقايضة وصعوباته:** عندما أخذ المجتمع الانساني في التطور كان الأفراد ينتجون سلعاً بمقادير تفوق حاجاتهم إليها، ومن ثم يبادلون فائض هذه السلع بسلع أخرى هم في حاجة إليها وكان هذا التطور في العلاقات الاقتصادية بين أفراد المجتمع الانساني بدءاً لظاهرة التجارة، حيث كان أفراد القبيلة أو القرية يتقابلون في مكان يطلق عليه السوق. ومن السهل أن ندرك أن التجارة قامت في مرحلتها البدائية على المقايضة، فكان المشتغل بالصيد يستبدل ما يملك من فراء وجلود ولحم بما عند المشتغل بالزراعة من قمح وحطب وغيرها مما تنبت الأرض.

والمتأمل في هذا النوع من نظام التجارة البدائي يمكنه أن يتصور مدى الصعوبات التي يمكن أن تكتنف عقد صفقة من صفقات المقايضة. ولكي

نفهم طبيعة هذه الصعوبات دعنا نتصور صفقة من صفقات المقايضة. فنفرض أن رجلاً كان لديه فائض من القمح غير أنه في الوقت نفسه كان في حاجة إلى رأس من الغنم. حمل هذا الرجل قمحه إلى السوق باحثاً عن شخص آخر يعرض غنماً ولكن يطلب قمحاً. وبعد وقت وجهد عثر صاحبنا هذا على رجل يطلب غنماً ولكنه لم يكن في حاجة إلى قمح بل كان يطلب شعيراً. هذا يعني أن رغبات هذين الرجلين لم تتوافق، وعليه راح كل منهما يبذل من جديد وقتاً وجهداً في البحث عن شخص تتوافق معه رغبته، وأخيراً عثر صاحب القمح على رجل يعرض غنماً ويطلب قمحاً.

عند هذا الحد يمكننا أن نستبين أن مشكلة تحقيق التوافق بين رغبات المتعاملين كانت إحدى الصعوبات الأولى التي واجهت المتعاملين تحت نظام المقايضة. ودعنا نتابع تصورنا للصعوبات الأخرى التي تلازم هذه الصفقة وكيفية التغلب عليها. فعندما تقابل صاحب القمح مع صاحب الغنم دخل الرجلان في مساومة هدفها عقد صفقة مقايضة بين رأس غنم مقابل كمية من القمح. وما أن بدأ الرجلان مناقشة صفقتهما حتى بدت لهما عقبة جديدة تتمثل في كيفية الاهتداء إلى والتراضي عن مقياس يحددان على أساسه نسبة المقايضة بين القمح والغنم. كان عليهما إيجاد وحدة قياسية تنسب إليها وحدات كل من السلعتين حتى يستطيع تقدير كم يساوي رأس الغنم من كيلات القمح. ولكي يسهل تصورنا للمشكلة نفرض أن السوق كانت ضيقة جداً، بمعنى أنه لم يكن غير أربعة أنواع من السلع تتداول فيها، وهذه السلع هي الغنم والقمح موضوعا هذه الصفقة ثم سلعتا الشعير والدجاج، ويمكننا أن نرى أن قلة السلع المتداولة في هذه السوق سهلت كثيراً من عملية تقدير نسبة المقايضة بين الغنم والقمح، فكان على المتعاملين لكي يصلا إلى تقدير حقيقي لنسبة المقايضة بين الغنم والقمح، أن يقدرا كم تساوي رأس من الغنم من كيلات الشعير وأيضاً كم تساوي من الدجاج، كما كان عليهما من ناحية أخرى أن يعرفا نسبة المقايضة بين كل من الدجاج والشعير وبين الشعير والدجاج.

إن غياب مقياس عام أو وحدة قياسية تقاس على أساسها قيم السلع

موضوع المقايضة يستلزم تقدير عدد كبير من نسب المقايضة يتحدد بعدد السلع المتداولة في السوق.

وفي مثالنا السابق تصورنا وجود أربعة أنواع فقط من السلع التي تتداول في السوق ومع ذلك كان يتحتم على المتعاملين تقدير ست نسب للمقايضة. أما إذا كانت السوق متسعة وعدد السلع المتداولة كثيراً كما يجب أن نتصور الواقع، فتكون مسألة تقدير نسب المقايضة المطوبة مهمة شاقة جداً. فلكي يصل المتعاملان إلى تقدير دقيق لنسبة المقايضة المطوبة يقتضي الأمر حساب عدد ضخم من نسب المقايضة بين الغنم والقمح وباقي السلع المتداولة الأخرى. نعم يقتضي الأمر حساب عدد ضخم من نسب المقايضة يشمل جميع السلع الموجود والمعروضة في السوق[1].

إن تعدد السلع التي تتداول في السوق جعل الحاجة ماسة إلى الاتفاق على مقياس مقبول من جميع المتعاملين-مقياس تنسب إليه قيم السلع المختلفة. فالاتفاق على هذا المقياس العام المقبول من جميع المتعاملين يسهل كثيراً من صعوبات المقايضة، وهنا نفترض أن المتعاملين قد تراضيا على استعمال سلعة (الدجاج) كمقياس للقيم، كما أنه بالنسبة لصفقة المقايضة بين الغنم والقمح

---

(١) فمثلاً لو تداولت - وقت عقد صفقة الغنم والقمح - مائة سلعة في هذه السوق لاقتضى الأمر تقدير ٤٩٥٠ نسبة مقايضة. ومن الممكن أن نحصل على هذه النتيجة باستخدام القاعدة المعروفة الآتية:-

$$\text{عدد نسب المقايضة} = \frac{\text{عدد السلع المعروضة (عدد السلع المعروضة -١)}}{٢}$$

وباستخدام الرموز حيث نطلق على عدد نسب المقايضة الحرق (ق) وعلى عدد السلع المعروضة الرحف (ن) تكتب هذه المعادلة كالآتي:

$$\text{ق} = \frac{\text{ن(ن-١)}}{٢}$$

ولتأكيد صحة ما نقول نذكر أنه عندما يكون عدد السلع المعروضة مائة سلعة يكون عدد نسب المقايضة اللازم معرفتها لعقد صفقة مقايضة بين سلعتين=

$$\frac{١٠٠(١٠٠-١)}{٢} = \frac{١٠٠\times٩٩}{٢} = ٤٩٥٠ \text{ نسبة مقايضة.}$$

كان تقدير السوق لهاتين السلعتين أن رأس الغنم من حجم ونوع معينين تعادل عشر دجاجات وكيلة القمح تعادل دجاجتين، وهذا معناه أن تقدير السوق لرأس الغنم كان معادلاً لخمس كيلات من القمح، وعليه كان يتحم على صاحب الغنم الذي يرغب في مبادلة رأس الغنم بالقمح أن يقبل تلك الكمية من القمح سواءاً كان في حاجة إليها أو إلى بعضها، فمثلاً لو كان في حاجة إلى نصف هذه الكمية فقط فلا يمكنه أن يبيع نصف رأس الغنم، فالغنم سلعة غير قابلة للتجزأة.

ومن المناقشة السابقة يمكننا أن نلخص الصعوبات الرئيسية التي تكتنف نظام التبادل القائم على أساس المقايضة في الآتي:

(أ) صعوبة تحقيق التوافق المزدوج لرغبات المتعاملين.
(ب) صعوبة تقدير نسب المقايضة.
(جـ) عدم قابلية بعض السلع للتجزأة.

وقد كان الاتفاق على إحدى السلع لاستعمالها مقياساً للقيم خطوة كبيرة نحو تذليل هذه الصعوبات، ولكنها كانت خطوة أولية لم تذلل جميع صعوبات نظام المقايضة، حيث أنها سهلت تقدير نسب المقايضة فقط وتركت الصعوبات الأخرى كما هي.

وكان استخدام هذه السلعة القياسية وسيطاً للتبادل أمراً اقتضته ضرورة تطور نظام التبادل إلى مستوى أرقى حيث أنه ذلل جميع صعوبات المقايضة. هذه السلعة أو الوسيطة ولتكن (معدناً) سميت (بالسلعة النقدية) وكانت مقبولة من جميع المتعاملين. وباستخدام هذه السلعة النقدية وسيطاً للتبادل تحول نظام التجارة القائم على المقايضة إلى نظام تبادل يقوم على استعمال النقود. فباستخدام هذه السلعة النقدية ليس فقط مقياساً للقيم بل أيضاً وسيطاً للتبادل أصبحت عملية المبادلة تمر بمرحلتين هما بيع منفرد وشراء منفرد. ففي مثالنا الخاص بمبادلة الغنم بالقمح أصبح بالنسبة لصاحب الغنم الذي يرغب في التخلص منها والحصول على كمية من القمح مقابلها أن يبيع رأس الغنم مقابل نقد أي يستبدلها بالنقود، ثم يستخدم كل أو بعض النقود في شراء الكمية من القمح التي يرى أنه في حاجة إليها، وهنا تخلص المتعاملون

من صعوبة تحقيق التوافق المزدوج بين رغبات المتعاملين وعدم قابلية بعض السلع للتجزئة، كما ساهم هذا كثيراً في اتساع نطاق السوق وزيادة حجم المعاملات.

٢ - **وظائف النقود**: يمكننا أن نستنبط من المناقشة السابقة أن وظائف النقود تطورت من وظيفتها كأداة للتحاسب أو مقياساً للقيم إلى وظيفتها كوسيط للتبادل، وكانت هاتان الوظيفتان هما الوظيفتين الأصليتين للنقود. ولكن هناك أيضاً وظيفتان مشتقتان. وفيما يلي نناقش هذه الوظائف وإن كنا سنمر على الوظيفتين الأصليتين مروراً سريعاً لتعرضنا لهما في المناقشة السابقة.

(أ) النقود كمقياس للقيمة: أتضح لنا من المناقشة السابقة أن استخدام سلعة كمقياس للقيم قد ذلل أكبر عقبة اعترضت عقد صفقات المقايضة. وعلى حساب التكرار نوضح هذه الوظيفة مرة أخرى. فعندما يتواضع أفراد مجتمع معين على وحدة نقدية معينة ولتكن (الجنيه) لاستخدامها معياراً للقيمة تنسب إليها قيم السلع المختلفة حتى يتمكن أفراد هذا المجتمع من مقارنة القيم التبادلية Exchange Values, لجميع السلع المتداولة في السوق، فمثلاً إذا كان تقدير السوق عشرة قروش ثمناً لرطل اللحم وعشرين قرشاً ثمناً لكيلة القمح فمن الممكن مقارنة هاتين السلعتين والتعبير عن إحداهما بالنسبة للأخرى. ففي هذا المثال، تقدر قيمة رطل اللحم بنصف كيلة من القمح أو أن كيلة القمح تعادل رطلين من اللحم.

إن المتأمل في وظيفة النقود كمقياس للقيمة يستطيع أن يدرك أن اهمية هذه الوظيفة تزداد ليس فقط كلما كان هذا المقياس القيمي مقبولاً من جميع أفراد المجتمع. بل أيضفا كما كان هذا المقياس ذاته ثابتاً في قيمته. ومعنى ثبات قيمة هذا المقياس أن الوحدة النقدية يمكن أن تشتري دائمًا نفس المجموعة من السلع والخدمات[1]. غير أن واقع الأمور يكشف ليس فقط عن تقلبات قيمة الوحدة النقدية من وقت لآخر، بل إلى اتجاهها إلى الانخفاض بدرجات مختلفة من الحدة وخاصة في أوقات التضخم.

---

(١) سنلقي ضوءاً على هذه المسألة عند دراستنا للنظرية النقدية وتحديد قيمة النقود.

(ب) النقود كوسيط للتبادل: هي الوظيفة الأساسية وقد برزت كنتيجة لعدم كفاية الوظيفة الأولى في التغلب على صعوبات المقايضة. وكما ذكرنا سابقاً ترتب على ظهور هذه الوظيفة انقسام عملية التبادل إلى شقين، سلع تستبدل بنقود ثم نقود تستبدل بسلع، وواضح هنا أيضاً أن مدى نجاح النقود في القيام بهذه الوظيفة يتطلب أن تكون مقبولة قبولا عاماً من جميع المتعاملين، أي يجب أن تمثل قوة شرائية عامة، تمكن حائزها من الحصول على ما يعادل قيمتها من أي سلعة أو خدمة تعرض للبيع في السوق، كما أنه من السهل أن ندرك أيضاً أنه لكي تزداد ثقة الجمهور في النقود كقوة شرائية عامة يجب أن تكون هذه القوة الشرائية ثابتة أو على الأقل تتقلب في حدود ضيقة.

(جـ) النقود كمقياس للمدفوعات الآجلة: هذه الوظيفة لا تعدو أن تكون امتداداً للوظيفة الأولى للنقود أي مقياس القيم الحاضرة فهي هنا تقيس المدفوعات التي يقع ميعاد استحقاقها في المستقبل. والمدفوعات الآجلة تقرر في عقود تتفاوت مددها وطبيعتها. فمن هذه العقود السندات التي تصدرها الهيئات العامة والهيئات الخاصة كالحكومات والشركات على التوالي. فالذي يشتري سنداً حكومياً قيمته الأسمية ١٠٠ج وفائدته السنوية ٣٪ ومدته عشر سنوات يدفع للحكومة ١٠٠ج عند شراء هذا السند، ومقابل هذا يحصل على هذه الوثيقة التي تخول له الحق في الحصول على فائدة سنوية قدرها ثلاثة جنيهات واستعادة قيمة الأصل أي المائة جنيه في نهاية العشر سنوات، فتحتوي عملية شراء هذا السند الحكومي على دفع آجل لحق مقوم بوحدات نقدية. وينبغي أن نضيف هنا أن هذه الوظيفة بجانب كونها امتداداً للوظيفة الأولى إلا أنها ترتكز أساساً على صفة القبول العام التي يجب أن تتمتع بها النقود ليس فقط في الوقت الحاضر بل في المستقبل أيضاً، ونستطيع أن نستنتج أيضاً أن قبول الأفراد التنازل عن نقودهم في الوقت الحاضر لتسلمها في المستقبل لا بد أن يتضمن اعتقاداً من جانبهم أن القوة الشرائية للنقود أو قيمتها مقدرة بالسلع والخدمات سوف لا تنخفض في المستقبل وخاصة في الوقت الذي يتسلمون فيه المبالغ التي أقرضوها. فلو حدث أن ساد الأفراد اعتقاد بأن القوة الشرائية للوحدة النقدية سوف تنخفض في المستقبل فلا بد أنهم يحجمون عن أقراض نقودهم خوفاً من الخسارة الحقيقية التي قد تلحق بهم نتيجة لهذه

العملية. ولكي نوضح هذه النقطة نضرب مثالاً افتراضياً. فلو افترضنا أن القوة الشرائية للجنيه في الوقت الذي اشترى فيه أحد الأشخاص سنداً حكومياً كانت تعادل عشر وحدات من السلع والخدمات بوجه عام. هذا يعني أن القيمة الحقيقية للسند ذات المائة جنيه كانت عند تاريخ شرائه تساوي ألف وحدة من السلع والخدمات. ولكن إذا حدث إن انخفضت القوة الشرائية للجنيه إلى النصف في وقت استلام قيمة السند كأن أصبحت قيمة كل جنيه عند نهاية مدة هذا السند تعادل خمس وحدات فقط من السلع والخدمات فهذا يعني أن الدائن حامل السند قد لحقته خسارة حقيقية تعادل نصف قيمة السند. نقول أن خسارة حقيقية قد أصابت حامل السند وذلك بالرغم من أنه قد استلم في نهاية مدة السند مائة جنيه لأن مقدار السلع والخدمات التي يستطيع أن يحصل عليها عند إنفاقه هذا المبلغ كان يستطيع الحصول عليها في بداية مدة السند بخمسين جنيهاً فقط.

ينبغي أن نلاحظ أن قيمة النقود أو قوتها الشرائية وإن كانت تلحق خسارة حقيقية بالدائن إلا أنها تحقق ربحاً حقيقياً للمدين. فالمدين في مثالنا هو الحكومة التي أصدرت هذا السند والتي تسلمت مائة جنيه مقابل هذا السند الذي باعته وكانت القيمة الحقيقية لهذا المبلغ تعادل ألف وحدة من السلع والخدمات. ومن البديهي أن نتوقع حدوث العكس في حالة ارتفاع القوة الشرائية للنقود كما نؤكد أن التقلبات التي تعتري القوة الشرائية للوحدة النقدية تخلق ظلمًا في المعاملات التي يتم إبراؤها في المستقبل، ومن ثم تقف عقبة أمام تأدية النقود لوظيفتها كمقياس للمدفوعات الآجلة.

(د) النقود كمستودع للقيمة: يمكن النظر إلى هذه الوظيفة على أنها امتدادلوظيفة الثانية أي وظيفتها كوسيط للتبادل. فعندما يحصل الفرد على أرصدة نقدية نتيجة لعمليات بيع أو تأجير فقد يستعمل هذه الأرصدة مباشرة أي في الحال في شراء سلع وخدمات، ولكنه عادة يرى أن يدخر جزءاً من هذه المبالغ النقدية، أي بدلاً من إنفاقها على سلع وخدمات حاضرة يختزنها بغرض استخدامها في المستقبل ، هذا يعني أن النقود هنا تقوم بوظيفة مخزن أو مستودع للقيمة. ويمكن القول أن إقبال الأفراد على استعمال النقود مستودعاً

للقيمة يرجع إلى كونها تمثل قوة شرائية عامة يستطيع حائزها إنفاقها على أي سلعة أو خدمة وفي أي وقت يشاء.

من الممكن أن يستخدم الأفراد أدوات أخرى تقوم بوظيفة مستودعات للقيمة كالأوراق المالية والأصول الثابتة كالمنازل والاراضي أو أي سلعة معمرة أخرى، واستخدام هذه الأدوات كمستودعات للقيمة يمتاز عن النقود من ناحيتين:

١ - تدر دخلاً لصاحبها في صورة فائدة أو ربح أو إيجار أو منفعة مباشرة كما في حالة السيارات مثلاً.

٢ - قد ترتفع قيمتها بالنسبة للنقود إذا ارتفعت الأسعار وهذا معناه أن صاحبها يحقق ربحاً رأسمالياً.

ولكن من ناحية أخرى، لا يمكن التغاضي عن مساوىء هذه الأدوات التي يمكن أن تقوم بديلاً للنقود في وظيفتها كمستودع للقيمة، ومن هذه المساوىء نذكر الآتي:

١ - قد يتحمل صاحبها نفقات تخزين.

٢ - قد تنخفض قيمتها بالنسبة للنقود فتلحق بصاحبها خسارة رأسمالية.

٣ - أنها أقل سيولة من النقود لعدم تمتعها بصفة القبول العام ولصعوبة بيعها أو تحويلها إلى نقد سائل عند الحاجة بسرعة وبدون أن يتحمل صاحبها أية خسارة. أما النقود فهي أصل كامل السيولة لأنها تتمتع بالقبول العام من جانب جميع أفراد البلد الواحد كما يمكن انفاقها في أي وقت في داخل المنطقة السياسية التي تتداول فيها.

* * *

تعريف النقود:

رأينا مما سبق أن للنقود أربع وظائف منها إثنتان أصليتان واثنتان مشتقتان، فالنقود مقياس للقيم الحاضرة والقيم الآجلة كما أنها وسيط للتبادل ومستودع للقيمة، وعليه يمكن أن تعرف النقود بالنسبة للوظائف التي تؤديها،

فهي أي شيء يلقى قبولاً عاماً كوسيط للتبادل ويستخدم في نفس الوقت مقياساً للقيم ومستودعاً لها[1].

ويجب أن نذكر أن الصفة الأساسية في هذا التعريف سالف الذكر هي صفة القبول العام للشيء المستخدم كنقود، وصفة القبول العام التي يجب أن يتمتع بها هذا الشيء كنقود تميّزه عن بعض الأشياء التي تحظى بالقبول الخاص أي التي تكون درجة قبولها محدودة وتظهر تحت ظروف معينة. وعندما نعرف النقود على أنها أي شيء نتحاشى تحديد طبيعة هذا الشيء. فالنقطة الجوهرية هنا أن يحوز هذا الشيء قبولاً عاماً في تأديته لوظائف النقود، ومن ثم ليس لزاماً أو ضرورياً أن يكون لهذا الشيء قيمة ذاتية كأن يكون مثلاً ذهباً أو فضة، فأوراق البنكنوت ليس لها قيمة ذاتية تذكر ولكنها تتمتع بصفة القبول العام، وإن كان استخدام أي شيء كنقود لا يتوقف على قيمته الذاتية إلا أنه يجب أن يتمتع هذا الشيء كنقود بندرة نسبية، أي يجب أن تكون كميته متناسبة مع حاجة التداول، كما أنه لغرض تسهيل استخدام هذا الشيء وحسن تأديته لوظائف النقود يجب أن يكون قابلاً للتجزأة وسهل الحمل وسهل التمييز ولا يستهلك بسرعة.

لقد عرفنا النقود بالنسبة لوظائفها وهنا نذكر أن أهم وظائف النقود الأربع هي وظيفتها كوسيط للتبادل وذلك لأنه من الممكن أن تستخدم أشياء أخرى كمقياس للقيم ومستودعاً لها ولكن لا تصلح هذه الأشياء وسيطاً للتبادل، فالأوراق المالية مثلاً تستخدم كمستودع للقيمة ولكنها لا تصلح وسيطاً إذ لا يمكن أن تشتري بها أي شيء، وبناءاً عليه يجب أن تكون النقود شيئاً يؤدي الوظائف التي شرحناها سابقاً وخاصة وظيفة الوساطة في التبادل[2].

* * *

---

(١) «الموجز في اقتصاديات النقود»: تأليف ج. ف كراوزر: ترجمة الدكتور مصطفى فايد ص٢٤.

(٢) ومن الجدير بالذكر أنه من زاوية علاقة النقود بالنشاط الاقتصادي ركزت النظرية النقدية التقليدية على وظيفة النقود كوسيط للتبادل، أما النظرية النقدية الحديثة فقد ركزت على وظيفتها كمستودع للقيمة.

الخلاصة :

١ - كان نظام التبادل القائم على أساس المقايضة تكتنفه ثلاث صعوبات رئيسية خاصة بصعوبة تحقيق التوافق بين رغبات المتعـاملين وتقديـر نسب المقايضة وعدم قابلية بعض السلع للتجزئة.

٢ - تلاشت هذه الصعوبات عندما حل نظام التبادل النقدي محل نظام المقايضة فقيام النقود بوظيفتها كمقياس للقيمة ذلـل صعوبـة تقديـر نظام المقايضة، كما أن استخدامهـا كوسيط للتبـادل قضى على الصعـوبات التي تصاحب تحقيق التوافق الزدوج بين رغبات المتعاملين، ولم تعد مشكلة عدم قابلية بعض السلع للتجزئة تعترض عقد صفقات البيع والشراء.

٣ - للنقود أربع وظائف اثنتان أصليتان واثنتان مشتقتان فوظيفتاها كمقياس للقيم وكوسيط للتبادل أصليتان ويشتق منهما وظيفتان آخريتان هما قيامها بقياس القيم الأجلة واستخدامها مستودعاً للثروة ولكن أهم هذه الوظائف وظيفتها كوسيط للتبادل.

٤ - إن صفة القبول للعام في التداول تعتبر العامل الأساسي كي يعد أي شيء نقوداً. أما لكي تؤدي النقود وظائفها خير آداء يجب أن تتمتع قوتها الشرائية «بثبات نسبي معقول».

الفصل الثاني
أنواع النقود

يوجد أكثر من أساس لتحديد أنواع النقود فمن هذه الأسس التي يمكن في ضوئها تحديه أنواع النقود: تطورها التاريخي، وعنصر الأئتمان الذي تحتويه، ومدى نهائية قبول الأفراد لها. وفي معالجتنا في هذا الفصل لأنواع النقود تركز على أساس تطورها التاريخي، مع مرورنا بسرعة على الأسس الأخرى لتحديد أنواعها.

فمن وجهة نظر التطور التاريخى للنقود يمكن تحديد ثلاثة أنواع لها هي:

١ - النقود السلعية.

٢ - النقود الورقية.

٣ - النقود المصرفية.

١ - النقود السلعية:

(أ) مقدمة: وضح لنا من المناقشة التي قمنا بها في الفصل السابق، أن نظام التبادل القائم على المقايضة كانت تكتنفه مجموعة من الصعوبات فرضت قيداً على نطاق المعاملات التجارية، وفي هذا المجال نؤكد القول أن الرغبة في التغلب على صعوبات المقايضة حفزت الجماعات الانسانية إلى اختيار سلعة من السلع، الرئيسية لكي تلعب دور النقود، والذي يستطيع أن يتصوره المرء أن هذه السلع التي وقع اختيار الجماعات عليها للقيام بوظيفة النقود لا بد أنها كانت تختلف من بيئة إلى أخرى تبعاً لعوامل تميّز البيئات المختلفة من النواحي الاقتصادية والاجتماعية كإمكانية الحصول على هذه السلعة بكميات كافية

ودرجة تمثيلها للثروات المعروفة في ذلك الحين، كما أن اختيار مثل هذه السلع لا بد أن يكون قد خضع لاعتبارات تتصل بمستوى التفكير السائد وأذواق الجمهور وعاداته لاستخدام أدوات الزينة وطبيعة الشعائر الدينية، فالتاريخ النقدي يذكر مثلاً أن الاغريق استخدموا الماشية كنقود بينما استخدم الهنود الحمر التبغ والصينيون السكاكين[1] والمصريون القمح.

ويمكن أن نتصور أن الأحوال تطورت شيئاً فشيئاً حتى عمّ استخدام المعادن النفيسة في صنع مسكوكات صيغت بأشكال معينة حتى يسهل تقدير كمية المعدن الذي تحويه وبالتالي تحديد قيمة كل وحدة منها بالنسبة لوحدة النقد أو وحدة التحاسب التي تواضع عليها أفراد مجتمع معين.

ومن الأسباب التي أدت إلى تفضيل المعادن النفيسة كالذهب والفضة في الاستعمال النقدي عن سائر السلع الأخرى هي تلك الصفات التي تتمتع بها هذه الأنواع من المعادن. فالذهب والفضة يمتازان عن غيرهما من السلع بالصلابة وعدم قابليتهما للهلاك مع مرور الزمن، كما أن النقود التي تصنع منهما يسهل جعلها متجانسة وقابلة للتجزئة، كما يسهل حملها وتخزينها. ولكن أهم من هذا كله، أنهما يتمتعان بالندرة النسبية، فالذهب مثلاً لا يمثل انتاجه السنوي إلا جزءاً ضئيلاً من الكميات المستخرجة منه، وعليه فالزيادة السنوية في عرضه الكلي لا تؤثر تأثيراً محسوساً في قيمته[2].

(ب) قيمة النقود السلعية: إن اختيار سلعة معينة كالذهب أو الفضة للاستعمال النقدي قد رفع من قيمة هذه المعادن. فقبل استعمال هذه المعادن في الأغراض النقدية كانت قيمتها تتحدد بالمعروض منها والطلب عليها للأغراض الصناعية وأغراض الزينة وغيرهما، ولكن اختيار هذه المعادن للاستعمال النقدي خلق طلباً جديداً عليها هو الطلب النقدي. وعليه فإضافة الطلب النقدي إلى الطلب الأصلي على سلعة كالذهب ومع نمو الأخير رفعت من قيمة هذه السلعة أي زادت من قوتها الشرائية بالنسبة لمختلف السلع والخدمات التي يحدث التبادل مقابلها.

---

(١) راجع «قصة النقود» للأستاذ وهيب مسيحة والدكتور عبد المنعم البيه ص٢٣.
(٢) راجع «النقود والبنوك» للدكتور جمال الدين سعيد ص١٧.

وتجدر الملاحظة أن النقود السلعية إلى جانب قيمتها النقدية لها قيمة ذاتية Intrinsie Value تعادلها. فمثلاً، تحت نظام الذهب التلقائي لم تختلف القيمة القانونية لجنيه الذهب السوقية للذهب الصافي الذي يحويه، وسوف نوضح هذه الخاصية في الفصل التالي عند معالجتنا لنظام المسكوكات الذهبية.

(جـ) أشكال النقود السلعية: هذه النقود قد تكون نقوداً معدنية كاملة أي تتداول على هيئة مسكوكات معدنية ذهبية أو فضية أو يتداول النوعان معاً. والنقود المعدنية الكاملة Full-Bodied Money هي التي تتعادل قيمتها كنقد مع قيمتها كسلعة ومثال ذلك الجنيه المصري الذهبي والجنيه الانجليزي قبل الحرب العالمية الأولى والدولار الأمريكي قبل عام ١٩٣٤.

والنقود المعدنية الكاملة قد تنوب عنها في التداول شهادات ورقية تمثل قيمتها تمثيلاً كاملاً، وهي شبيهة بشهادات إيداع تصدرها السلطات النقدية المسؤلة لحاملها وتسمى بالنقود النائبة Reprsentative Money ، وأقرب مثال على ذلك، الشهادات الذهبية التي كانت تصدرها خزانة الولايات المتحدة الأمريكية. والتي تحتفظ مقابلها بكمية من الذهب تعادل في قيمتها قيمة هذه الشهادات تماماً، أي أن غطاء الذهب لهذه الشهادات كان يعادل ١٠٠٪ ولهذا السبب يطلق عليها شهادات الذهب.

والنقود النائبة تشبه النقود المعدنية الكاملة من ناحية وجود ارتباط كامل بين قيمة المصدر منها وقيمة المعدن الذي تمثله تمثيلاً كاملاً. ولكن تمتاز النقود النائبة عن النقود المعدنية الكاملة المتداولة في عدة وجوه منها:

١ - نفقات طبعها أقل من نفقات سك المعدن نفسه.

٢ - استعمالها بدلاً من المعدن نفسه في التداول يحول دون تآكل المعدن واقتطاع أجزاء منه من جانب الجمهور.

٣ - سهولة حملها بالمقارنة مع المسكوكات المعدنية التي تمثلها وخاصة إذا كانت المعادن التي تنوب عنها هذه الشهادات معادن ذات حجم ووزن كبيرين كالنحاس مثلاً، فالسويد مثلاً سارت على نظام النحاس خلال القرنين السابع عشر والثامن عشر.

وقد درجت الحكومات على ضرب أو صنع نوع من النقود المعدنية يطلق عليها النقود المساعدة Token Money[1]، وأهم ما يميز هذا النوع من النقود الذي يمثل نسبة صغيرة من المجموع الكلي للنقود، أن قيمتها القانونية عادة تكون أكبر من قيمة المعدن الذي تحويه، ومثال ذلك في مصر العملة المعدنية المساعدة، ويقبل الجمهور الاحتفاظ بهذا النوع من النقود بالرغم من أن قيمتها القانونية تفوق القيمة السوقية للمعدن الذي تحويه لأن الحكومة بجانب إحتكارها لضرب هذا النوع من النقود تحدد كميتها وتجعلها مناسبة مع حاجة المعاملات. فحكومة الولايات المتحدة مثلاً تشتري كميات من المعدن الذي يستخدم في ضرب هذا النوع من العملة حسب سعر السوق ثم تضع لهذا المعدن سعراً نقدياً -يعد سكة على هيئة نقود- أعلى من سعره السوقي، والحكومة تنفرد بحق سك هذه العملة أي احتكار هذه العملية، وتربح لنفسها الفرق بين قيمة المعدن كنقد وقيمته كسلعة. ولكي تحافظ الحكومة على سعر التعادل بين هذه العملة المساعدة والأنواع الأخرى من النقود تكفل التبادل بينها بسعر ثابت، ولكن يجب أن نتذكر أن السبب الرئيسي الذي يجعل تداول هذا النوع من النقود ممكناً بالرغم من انخفاض القيمة السوقية للمعدن الذي يحويه عن القيمة القانونية هو تحديد كميتها عند الحد الذي تتوازن عنده هذه الكمية مع حاجات الأفراد لهذا النوع من العملة المساعدة في مبادلاتهم العادية[2].

* * *

٢ - النقود الورقية:

هي عبارة عن وثائق متداولة تصدر لحامله وتمثل ديناً معيناً في ذمة السلطات النقدية التي أصدرتها. وعادة تصدرها البنوك المركزية أو أي سلطة نقدية أخرى مسئولة في البلد الذي تتداول فيه، وقد تطورت هذه الوثائق المتداولة بالنسبة للغطاء الذي ترتكز عليه، ومن الممكن أن نتصور هذا التطور في مراحل رئيسية ثلاث:

---

(١) من المعروف أن النقود المساعدة تصنع أيضاً من الورق.

(٢) أنظر Chandler, L.A. «The Economics of Money and Banking» p49.

(أ) يذكر القارىء أننا أشرنا في الكلام عن النقود السلعية إلى نوع من هذه الوثائق يطلق عليها النقود النائبة وكانت هذه الوثائق تمثل الذهب المودع لدى السلطات النقدية تمثيلاً كاملاً، أي أن الغطاء الذهب لهذه الأوراق المتداولة يمثل ١٠٠٪، كما أن كفالة الحرية التامة في تحويل هذه الأوراق المتداولة إلى الذهب والعكس جعل قيمة هذه الصكوك تعادل قيمة الذهب الذي تمثله.

(ب) وقد تطور هذا النوع من النقود الورقية عندما كسب ثقة الجمهور في الجهة التي أصدرته ولملاءمته في التداول، وعليه وجدت السلطات النقدية أو الجهات التي تصدره أنها في غير حاجة إلى الاحتفاظ بغطاء ذهبي يعادل ١٠٠٪ من قيمته، ومن ثم أخذت هذه النسبة تقل، ولو أن شرط صرف هذه الأوراق بالذهب ظل قائمًا. وهنا أصبحت قيمة البنكنوت المصدر اكبر من قيمة الذهب الموجود في الغطاء. ومن أمثلة ذلك أوراق البنكنوت التي أصدرها البنك الأهلي المصري حتى أوائل الحرب العالمية الأولى، حيث كان المصدر من البنكنوت وإن كان قابلاً للصرف بالذهب إلا أن نسبة الغطاء الذهبي كانت تعادل ٥٠٪ فقط من مجموع الغطاء.

(ج) ومع تطور الظروف وتحت ضغط الأحداث التي جعلت كميات الذهب غير كافية لسد حاجة الغطاء أوقفت السلطات النقدية الصرف بالذهب وإن كان قد استمر مكوناً لجزء من غطاء أوراق النقد المصدرة. وبإيقاف شرط تحويل الأوراق المصدرة إلى ذهب أصبحت النقود الورقية إلزامية. وقد حدث هذا التطور في النقود الورقية في مصر عندما سمح للبنك الأهلي المصري -بنك الاصدار حينذاك- بإصدار البنكنوت بدون تحويله إلى ذهب في عام ١٩١٤.

فالنقود الورقية الالزامية إذاً هي تلك النقود الورقية غير القابلة للصرف بالذهب وتستند قيمتها إلى قوة الابراء العام التي يضفيها القانون. وطالما تتوافر ثقة الأفراد فيها وتستمر تحظى بقبول عام في التبادل، كما طالما تحرص السلطات النقدية ضد الافراط في إصدار كميات منها فإن فقدانها للصفة السلعية أو القيمة الذاتية لا يضعف مكانتها. وهذا يذكرنا بأهم ما جاء في

تعريف النقود على أنها شيء يلقى قبولاً عاماً بغض النظر عن المادة التي تصنع منها. فواضح أن القيمة السلعية للنقود الورقية زهيدة جداً، فصفة الجنيه كنقد مشتقة من حكم القانون وقبول الأفراد التعامل به. وتـزول صفة النقـود الورقية كنقد متى زال إعتراف القانون بها. وسوف تتدهور قيمتها الحقيقية أي قوتها الشرائية إذا أفرطت السلطات النقدية في إصدارها بالنسبـة لكميات السلع والخدمات التي تتداول مقابلها، كما يرفضها الجمهور متى زالت ثقته في ثبات قيمتها.

٣ - نقود الودائع :

تتكون من الحسابات الجارية أو الودائع تحت الطلب لدى البنوك[١]، وتنتقل ملكية هذه الودائع إلى شخص آخر بواسطة الشيكات، والشيك كما هو معروف أمر موجه من صاحب الوديعة وهو الدائن إلى البنك وهو المدين لكي يدفع لأمره أو لأمر شخص آخر أو لحامله مبلغاً معيناً من النقود.

وتشترك نقود الودائع مع النقود الورقية في كونها ديوناً لصالح مالكها أو حاملها في ذمة الجهة التي تلتزم بها وهي البنوك التجارية في حالة نقود الودائع أو البنك المركزي في حالة النقد الورقي أو قبل الدولة عموماً بعد تأميم البنك المركزي والبنوك التجارية كما هي الحال في النظام المصري المعاصر.

وتختلف الودائع أو النقود المصرفية عن النقود الورقية والسلعية من حيث أن ليس لها كيان مادي ملموس، كما أن الشيك الذي تتداول هذه النقود بواسطته لا يتمتع بالقبول العام في التداول حيث لا يلزم القانون الدائنين على قبوله، بمعنى أن المدينين لا يستطيعون إلزام الدائنين والبائعـين على قبـول الشيك في إبراء الديون وتسديد أثمان المشتريات. وبالرغم من هذا، القصور نجد هذا النوع من النقود يمثل الجانب الغالب من العرض الكلي للنقود في البلاد المتقدمة إقتصادياً، ففي الولايات المتحدة مثلاً يبلغ حجم النقد المصرفي أو نقد الودائع حوالي ٩٠٪ من العرض الكلي للنقود.

ويجب أن نتذكر أن الوديعة وليس الشيك هي التي تعتبر نقوداً. فالشيك

(١) أن قصر صفة نقد الودائع على الودائع تحت الطلب يتفق مع تعريف صندوق النقد الدولي.

لا يعد نقداً مثل ورقة البنكنوت. فهو كما ذكرنا سلفاً مجرد وسيلة لنقل مديونية البنك من شخص إلى آخر، ولا تتوافر فيه شروط القبول العام لأنه يصدر من شخص غير معروف من الجميع كما أنه متقيد بتاريخ معين وينص على كمية محددة من النقود وينتهي عمله بعملية واحدة[1].

أما ورقة البنكنوت فتتداول بين فرد وآخر دون حائل، وليس لها تاريخ معين كما تصدر من جهة موثوق بها من جميع الأفراد، فالمقارنة إذاً يجب أن تعقد بين أوراق البنكنوت والودائع. ففي حالة أوراق البنكنوت تدون مديونية البنك أو السلطات النقدية التي أصدرتها في قصاصة من الورق تتداول بين الجمهور، أما في حالة الوديعة فتسجل مديونية البنك في دفاتره وتتداول عن طريق سحب الشيكات.

وبالتأمل في أنواع النقود على أساس تطورها التاريخي نستطيع القول أن العوامل العامة التي حكمت هذا التطور تتمثل في السعي المستمر للمجتمعات نحو تخفيض نفقة المعاملات[2]، وتقدم الوعي المصرفي، واتساع نطاق المعاملات الاقتصادية.

وبالنسبة لأنواع النقود على أساس عنصر الائتمان الذي تحويه فيمكن تصنيفها إلى نوعين هما: النقود السلعية، والنقود الائتمانية. ويستدل على وجود عنصر الائتمان في النقود حينما تفوق القيمة النقدية للنقود قيمتها التجارية. فالنقود السلعية الكاملة كالمسكوكات الذهبية يختفي فيها عنصر الائتمان لأن قيمتها النقدية تتعادل مع قيمتها التجارية. وقد تكون نقوداً سلعية غير كاملة حيث تتخذ شكل المسكوكات التي تقل قيمتها السلعية عن قيمتها النقدية ومن ثم تحتوي على عنصر إئتمان وبالتالي تدخل في طائفة النقود الائتمانية، ويمكن أن يطلق عليها المسكوكات الائتمانية ومن أمثلتها النقود السلعية المساعدة. فمعيار النقود الائتمانية إذاً هو انفصام الصلة بين قيمتها النقدية (الاسمية) وقيمتها التجارية (كسلعة).

---

(١) راجع «النقود والبنوك» للدكتور جمال سعيد ص٣٩.

(٢) راجع «النظرية النقدية مقدمة-إلى نظرية الاقتصاد التجميعي» ص٢٢-٢٤ للدكتور حازم البيلاوي-مطبوعات جامعة الكويت رقم (٥) ١٩٧١.

وفي ضوء ما سبق تعد جميع أنواع النقود المعاصرة نقوداً إئتمانية. فالنقد الورقي -البنكنوت- الذي تصدره البنوك المركزية، وما تصدره الحكومات أو البنوك المركزية من نقد ورقي مساعد ونقد معدني مساعد -حيث تقل قيمته السلعية عن قيمته النقدية بدرجة كبيرة- تعد نقوداً إئتمانية، ثم -بطبيعة الحال- نقود الودائع التي تمثل مجرد قيد كتابي على دفاتر البنوك التجارية.

وبالنسبة لأنواع النقود على أساس مدى «نهائية قبول الأفراد لها» فيمكن تصنيفها أيضاً إلى نوعين هما: **نقد إنتهائي أو أولي ونقد غير إنتهائي أو مشتق.**

فالنقد الانتهائي هو النقد الأساسي الذي تتحدد طبيعته -كما يتضح فيما بعد- بنوع القاعدة النقدية السائدة. أما النقد غير الانتهائي أو المشتق فهو نقد إختياري يرتكز على النقد الانتهائي ويستند قبول الأفراد له إلى قابليته للتحويل إليه. ففي ظل القاعدة السلعية للنقد -كما سنعرف فيما بعد- كانت النقود الذهبية هي النقد الانتهائي على حين كانت الأنواع الأخرى من النقود المتداولة كالنقد الورقي، ونقود الودائع نقوداً غير إنتهائية أو مشتقة. أما في ظل القاعدة الائتمانية للنقد أصبح النقد الورقي الالزامي انتهائياً نقداً إنتهائياً وأصبح النقد غير الانتهائي قاصراً على نقد الودائع.

* * *

الخلاصة:

١ - على أساس معيار التطور التاريخي لأنواع النقود تطورت أهميتها النسبية متمشية مع التطور الاجتماعي والاقتصادي من نقود سلعية إلى نقود ورقية، إلى نقود ودائع، فإرتفاع نسبة النقود المصرفية إلى كمية النقود في بلد ما يعد دليلاً على رقيه الاجتماعي وتقدمه الاقتصادي.

٢ - تتميز النقود المعدنية بصفتها نقوداً سلعية بأن لها قيمة ذاتية. ومن أشكالها النقود المعدنية الكاملة والنقود المعدنية المساعدة.

٣ - النقود الورقية ليست لها قيمة ذاتية وتصدر في صورة صكوك لحاملها كما

تمثل ديناً في ذمة السلطات النقدية التي أصدرتها. وقد تطور هذا النوع من النقود بالنسبة لنوع الغطاء الذي ترتكز عليه وأيضاً بالنسبة لادارة هذا الغطاء. فمن غطاء معدني كامل إلى غطاء نسبي، ومن حرية صرف كاملة بالمعدن الذي ترتكز عليه إلى أوراق إلزامية غير قابلة للصرف بالذهب.

٤ - أما نقود الودائع فهي تتكون من الودائع تحت الطلب لدى البنوك التجارية وتمثل الجانب الأكبر من كمية النقود في البلاد المتقدمة اقتصادياً وتتداول عن طريق الشيكات.

٥ - يمكن تصنيف النقود على أساس درجة الائتمان الذي تحتويه إلى النقود سلعية كاملة حيث تختفي فيها درجة الائتمان لتعادل قيمتها النقدية مع قيمتها التجارية، ونقود إئتمانية حيث تقل قيمتها التجارية عن قيمتها النقدية أو تكاد تنعدم قيمتها السلعية كما هي الحال بالنسبة للنقود المعاصرة من نقود الودائع والنقد الورقي والمسكوكات الائتمانية أو الرمزية. كما يمكن تصنيف النقود على أساس مدى انتهائية قبول الأفراد لها إلى نوعين هما: نقود إنتهائية أو أولية (Primary) ونقود غير إنتهائية أو مشتقة (Derivative) والتي تتحدد بطبيعة القاعدة النقدية السائدة.

الفصل الثالث
النظم النقدية

تمهيـد:

بعد أن نعرف النظام النقدي نحدد النقاط الأساسية التي نعالجها تحت هذا الموضوع والتي سوف نعالجها في هذا الفصل والفصل الذي يليه:

التعريف بالنظام النقدي: قد يعرف النظام النقدي على المستوى المحلي تعريفاً ضيقاً أو تعريفاً واسعاً. فالتعريف الضيق يركز على الدعامة الأساسية التي يرتكز عليها هذا النظام. فيعرف النظام النقدي في مفهومه الضيق «بأنه مجموعة القواعد التي تتضمن تعيين وحدة التحاسب النقدية وتلك التي تضبط إصدار وسحب النقد الأساسي أو الانتهائي من التداول».

أما المفهوم الواسع للنظام النقدي فيتضمن بالاضافة إلى ما يحويه التعريف الضيق تلك القواعد الضابطة لخلق وإلغاء الأنواع الأخرى المتداولة من النقد إلى جانب النقد الأساسي، أي أنواع النقد الاختياري كنقود الودائع. غير أن أهم ما يميز نظام نقدي عن نظام نقدي آخر هي تلك القواعد التي يتضمنها التعريف الضيق للنظام والتي تتمش - كما أسلفنا - في تعيين وحدة التحاسب النقدية وتعريفها بالنسبة لسلعة معينة، أو بالنسبة لعملة أجنبية، أو بالنسبة لنفسها. فبتحديد هذا الجانب من النظام النقدي تتحدد طبيعة القاعدة النقدية، وبالتالي أسلوب تطبيقها والذي يعكس نفسه في شكل النظام الذي يضبط إصدار وسحب النقد الأساسي من التداول، وبتركيز

مسؤولية إدارة هذا النظام في يد سلطة واحدة وتزويدها بأسلحة نقدية معينة يصبح لهذه السلطة النقدية القدرة على وضع حداً أقصى لحجم المتداول من النقود الاختيارية أو التابعة مع التأثير في معدل تغيرها. وعليه نقصر اهتمامنا بالتعريف الضيق للنظام النقدي. وفي ضوء هذا التعريف ومن زاوية التطور التاريخي للنظام النقدي نصنف القواعد النقدية - من الناحية العامة - إلى قاعدتين هما: قاعدة النقد السلعية (The Commodity Standard)، وقاعدة النقد الائتمانية (The Credit Standard).

أما على المستوى الدولي: فمن الصعب تقديم تعريف دقيق وشامل للنظام النقدي وإن كان من الممكن تعريفه اجتهادياً على أنه يمثل مجموعة العلاقات النقدية الدولية المنبثقة عن التجارب العملية والاتفاقيات الدولية التي يتواجد في ظلها وسيلة أو وسائل دفع تقبل في تسوية الحسابات الدولية، كما تمثل الشكل الغالب الذي يستودع فيه الدول الدائنة حقوقها المالية قبل الدول المدينة، أو بتغيير آخر هو النظام الذي يوفر ما يطلق عليه النقد الدولي، أي ذلك الشيء الذي يستخدم وسيطا في التبادل الدولي ومقياسا للقيم الأجنبية ومستودعا لها، أو ما يسمى بالسيولة الدولية.

ولقد تمثلت قاعدة النقد السلعية في أرقى شكل لها في القاعدة المعدنية للنقد أو النظام النقدي المعدني، كما تتمثل القاعدة الائتمانية والتي تطورت عن القاعدة الأخيرة - حيث تسود عالمنا المعاصر - في نظام النقد الورقي الالزامي.

نقاط الدراسة:

وفي ضوء ما سبق نحدد النقاط التي نتناولها في هذين الفصلين في ترتيب متتالي على النحو التالي:

نبدأ أولاً: في هذا الفصل بالقاء الضوء على نظام النقد المعدني كممثل للقاعدة السلعية للنقد في أرقى شكل لها، ونعالج تحت هذا الموضوع نظام النقد ذا المعدن الواحد. وهو نظام الذهب - ذلك النظام الذي لم يقتصر دوره على المستوى المحلي بل لعب دوراً أساسياً في تنظيم العلاقات النقدية الدولية،

والأشكال التي اتخذها هذا النظام والتي تمثلت في: نظام المسكوكات الذهبية، ونظام الصرف بالذهب، ثم نعرض لنظام النقد القائم على معدنين - نظام المعدنين - كشكل آخر لنظام النقد السلعي، ثم ننتقل ثانيا: الى إلقاء الضوء على القاعدة الائتمانية للنقد محددين مفهومها وطبيعتها مع التركيز على نظام النقد الورقي الإلزامي كممثل معاصر لها. ثم نخصص الفصل الذي يليه (الرابع) للنظام النقدي على المستوى الدولي فنتناول نظام الذهب من زاوية تطبيقية دوليا - نظام الذهب الدولي - حيث نتحدث بقدر من التفصيل عن آثار تشغيله ثم عن أسباب انهياره بعد الحرب العالمية الأولى، ثم نشير إلى التجارب النقدية خلال فترة ما بين الحربين، ثم نشرح بإيجاز أساسيات النظام النقدي الدولي الذي طبق بعد الحرب العالمية الثانية نظام بريتون وودز وتطوره.

* * *

أولاً - قاعدة النقد السلعية

«النظام المعدني»

مقدمة: إن قاعدة النقد السلعية هي نظام نقدي تعرف فيه وحدة التحاسب النقدية بالنسبة لقدر معين من سلعة واحدة أو بالنسبة لأكثر من سلعة. أو بعبارة أخرى هي ذلك النظام الذي يحدد في ظله القانون النقدي سعراً ثابتاً - مقاسا بوحدة التحاسب النقدية - للوحدة من هذه السلعة أو من كل من تلك السلع التي يقع الاختيار عليها قاعدة للنقد.

ولقد عرف العالم قواعد النقد التي تستخدم سلعة واحدة وتلك التي تستخدم أكثر من سلعة. ومن الأمثلة التقليدية لقواعد النقد التي استخدمت سلعة معدنية واحدة والتي يطلق عليها نظام المعدن الواحد، هي قاعدة الذهب أو قاعدة الفضة، وتلك التي استخدمت الذهب والفضة معاً التي يطلق عليها «نظام المعدنين».

ومن الجدير بالذكر أن الفضة نافست الذهب كقاعدة للنقد السلعي قبل القرن التاسع عشر، أما خلال القرن التاسع عشر سارت بعض الدول كفرنسا

والولايات المتحدة على نظام المعدنين - نظام الذهب والفضة - على حين أن انجلترا خلال هذا القرن ارتبطت بقاعدة الذهب منذ عام ١٨١٦ حتى بداية الحرب العالمية الأولى، وعلى العموم استقر الأمر لقاعدة الذهب خلال الفترة من سنة ١٨٧٥ حتى سنة ١٩١٤ ليس فقط كنظام نقدي محلي بل مثل أساسا للعلاقات النقدية العالمية، هذا إلى جانب استمرار الولايات المتحدة العمل به محلياً خلال وبعد الحرب العالمية، حتى عام ١٩٣٤. كما ينبغي الاشارة الى أن الولايات المتحدة قد سارت على شكل من أشكال قاعدة الذهب - نظام الصرف بالذهب في المعاملات الدولية - تحت قيود معنية وتطبيقاً لما عرف «بنظام بريتون وودز» حيث لعب الدولار الأميركي دور العملة الدولية القابلة للصرف بالذهب وذلك حتى ١٥ أغسطس ١٩٧١ حينما أوقفت حكومة الرئيس نيكسون تحويل الدولار إلى ذهب.

١ - نظام المعدن الواحد:

وطبقاً لتسلسل نقاط الدراسة نتناول أشكال نظام الذهب كممثل لقاعدة النقد السلعية ذات المعدن الواحد، وهي بالترتيب:

(أ) نظام المسكوكات الذهبية (Gold Coin Standard):

يمثل هذا النظام الشكل الأول لقاعدة الذهب حيث تداولت في ظله المسكوكات الذهبية إما بمفردها أو إلى جانبها أوراق نقد نائبة (Representative) أو تداولت إلى جانبها نقوداً اختيارية ولكن في جميع الحالات كانت المسكوكات هي النقد الأساسي أو الانتهائي.

ولكي يتحقق تشغيل هذا النظام في صورته البحتة على المستوى المحلي وفي علاقته بالنظم النقدية الأجنبية التي تقوم على القاعدة المعدنية يقتضي الأمر توافر شروط معينة نذكرها فيما يلي:

١ - تعيين نسبة ثابتة بين وحدة النقد المستخدمة «الجنيه مثلا» وكمية معينة من الذهب ذات وزن وعيار معينين. فعلى سبيل المثال - في ظل هذا النظام - كان وزن الذهب الصافي في الجنيه الاسترليني مساوياً ٧,٣ جراما أو ما يقارب ٠,١٣ من أوقية الذهب.

٢ - وجوب توافر حرية كاملة لسك الذهب بدون مقابل، أو بتكلفة طفيفة لكل من يطلب تحويل السبائك الذهبية الى مسكوكات. ولنسمي هذا «حرية السك».

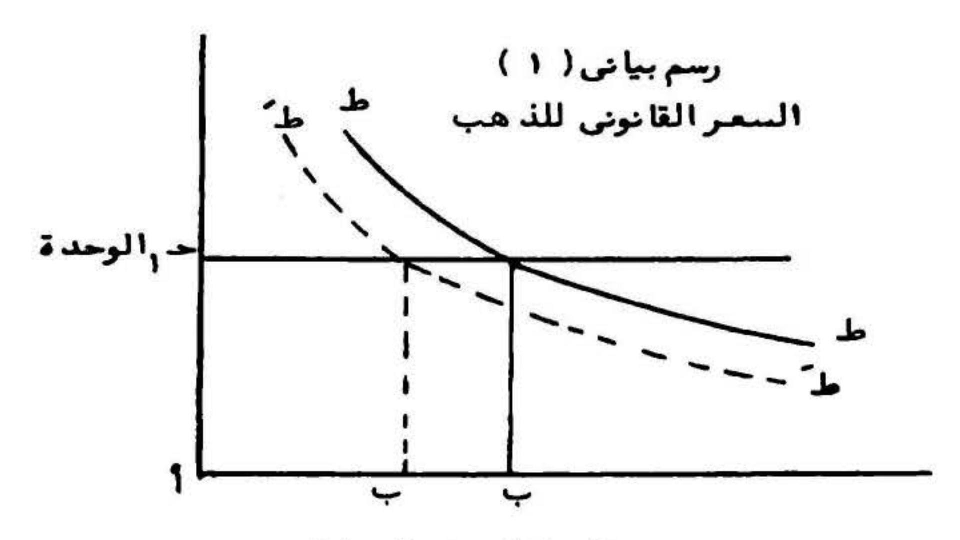
٣ - وجوب توافر حرية كاملة لصهر المسكوكات الذهبية - حرية الصهر».

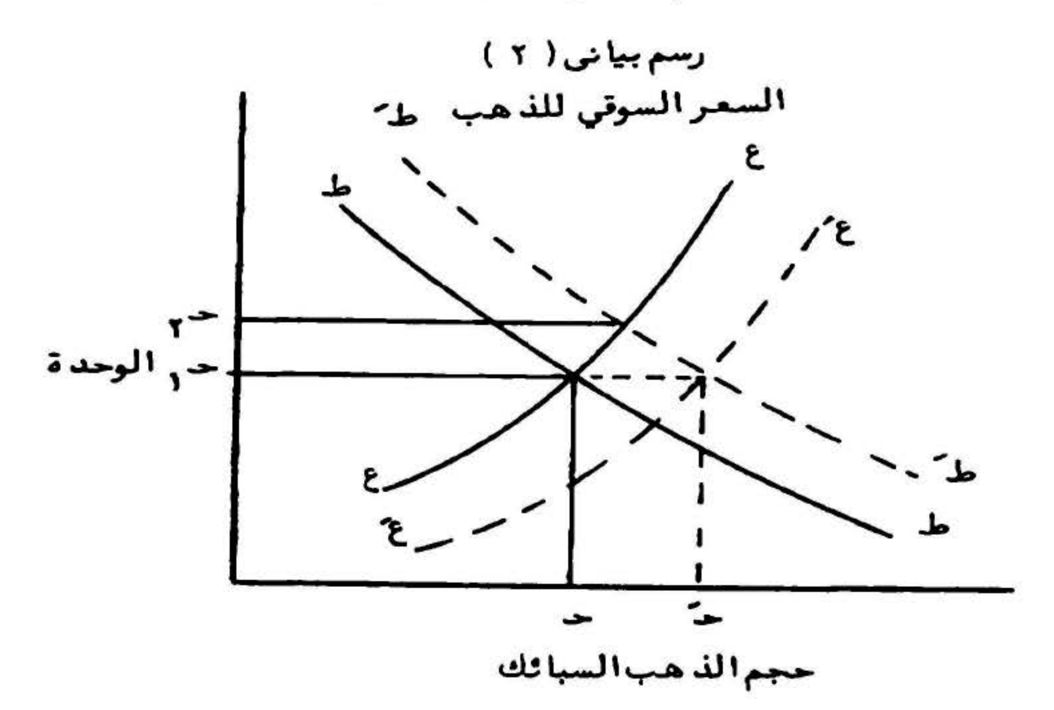
٤ - وجوب توافر حرية كاملة لتحويل العملات الأخرى المتداولة إلى النقود الذهبية بالسعر القانوني الثابت للذهب.

٥ - وجوب توافر حرية كاملة لاستراد وتصدير الذهب.

يمثل الشرط الأول الحجر الأساسي في بناء هذا النظام، فهو الذي يحدد للذهب النقدي - المسكوك - سعراً قانونياً، والشروط الأخرى ضرورية لاستمرار تطبيق هذه القاعدة النقدية في عالم الواقع. ويتمثل هذا في استمرار تحقق التعادل بين سعر الوحدة من الذهب كما تحددها قوى السوق الحرة مع سعره القانوني، وفي تحقيق التعادل بين سعر الذهب محلياً وسعره في الخارج - مع الأخذ في الاعتبار نفقات النقل والتأمين وخلافه، هذا وفي النهاية استمرار النقد الذهب كنقد أساسي يرتكز إليه النقد الاختياري على أساس علاقة ثابتة.

وللتوضيح نأخذ أولا الشرطين الثاني والثالث معا ونبين أن توافرهما ضروري لتحقيق التعادل بين السعر السوقي للذهب، أي سعره في شكل سبيكة مع سعره القانوني، أي سعره في شكل مسكوكات. ودعنا نستخدم فكرة التوازن التقليدية عن طريق تقاطع الطلب والعرض في إثبات ذلك. فلنفترض أن الجنيه الذهب كان يزن «وحدة» من الذهب الصافي، أي أن السعر القانوني لوحدة الذهب - المسكوك - كان يساوي جنيها واحدا ونفترض أيضا أن السعر السوقي للوحدة من الذهب - الذهب السبائك - كما يتحدد بقوى الطلب والعرض عند مركز التوازن يتعادل مع السعر القانوني للذهب وذلك كما يتضح من الرسم البياني الآتي:





ولكن دعنا نفترض أن الطلب على الذهب قد زاد في سوق السبائك فانتقل منحني الطلب ط ط إلى طَ طَ في الرسم م البياني وارتفع سعر السوق للوحدة منه إلى ١,١ جم، أي أصبح أعلى من سعره القانوني. إن ارتفاع السعر السوقي للذهب عن سعره القانوني من شأنه أن يغري الجمهور على صهر ما يحتفظون به من مسكوكات وعرضها في السوق الحرة لبيعها في شكل سبائك للاستفادة من فرق السعرين، وتعني هذه العملية انخفاض الطلب على

المسكوكات معبراً عنه في الرسم البياني رقم (١) بانتقال منحنى الطلب على المسكوكات إلى أسفل طَ طَ وزيادة عرض الذهب السبائك في السوق معبرا عنه بانتقال منحنى عرض السبائك إلى اليمين عَ عَ، وتستمر عملية الصهر هذه والتحول من الذهب المسكوكات إلى الذهب السبائك إلى الحد الذي تؤدي زيادة عرض الذهب إلى تخفيض سعره على السوق حتى يتعادل مرة أخرى مع سعره القانوني.[١]

وبنفس المنطق إذا زاد عرض الذهب السبائك كنتيجة لزيادة إنتاج الذهب أو زيادة استيراده وانخفاض سعره السوقي، فمن المتوقع أن يزيد طلب الأفراد على تحويل سبائكهم إلى مسكوكات استفادة من ارتفاع السعر القانوني لذهب عن سعره السوقي، وتستمر هذه العملية حتى ينخفض عرض السبائك إلى الحد الذي يرتفع معه سعر الذهب في السوق ويتعادل مرة أخرى مع سعره القانوني.

ومن الواضح أن توافر حرية الصهر وحرية السك هو الذي يؤدي إلى إزالة انحراف سعر الذهب في السوق عن سعره القانوني وبالطبع كان هذا الانحراف يظل قائمًا إذا كانت هناك قيود أو موانع أمام حرية السك والصهر.

وبالنسبة للشرط الرابع نذكر بإختصار أن الغرض من وجوب توافر الحرية الكاملة في تحويل العملات الأخرى المتداولة إلى النقود الذهبية بسعر ثابت هو تثبيت قيم هذه العملات بالنسبة لبعضها البعض وردها كلها إلى أساس واحد هو قاعدة الذهب وممارسة المسكوكات الذهبية دور النقد الأساسي القائد.

وأخيراً وبنفس منطق التحليل الذي استخدمناه في معالجة الشرطين

(١) لقد افترضنا أن الزيادة في عرض الذهب لسبائك تتحقق كلها عن طريق صهر المسكوكات وبالتالي يعادل انخفاض حجم المسكوكات المتداولة الزيادة في عرض الذهب السبائك - هذا بطبيعة الحال بغرض التبسيط، لأنه من المنطقي أن نتوقع أن يترتب على ارتفاع سعر الذهب تدفق ذهب جديد عن طريق زيادة إنتاج الذهب وزيادة استيراده وتحرير المكتنز منه، وبالتالي ينخفض الطلب على المسكوكات أي صهرها بمقدار أقل من الزيادة المطلوبة في عرض السبائك.

الثاني والثالث أن وجوب توافر حرية استيراد وتصدير الذهب أمر ضروري لضمان تعادل سعره في الأسواق الخارجية مع سعره في السوق الداخلية بعد احتساب نفقات النقل والتأمين وخلافه.

(ب) - نظام السبائك الذهبية (Gold Bullion Standard):

يمكننا أن نفهم طبيعة هذا الشكل من أشكال قاعدة الذهب عن طريق التعرف على أوجه الاختلاف بينه وبين نظام المسكوكات الذهبية، ونلخصها في الآتي:

(أ) في ظل نظام السبائك لا تتداول المسكوكات الذهبية بل تسحب من التداول ولكن تستمر السلطات النقدية في شراء كل ما يعرض عليها من سبائك الذهب بسعر ثابت حتى تحول دون ارتفاع القيمة النقدية للذهب عن قيمته السوقية، ولكن في هذه الحالة تحتفظ البنوك المركزية بالذهب في خزائنها وتدفع للبائعين قيمة مشترياتها منه عن طريق إصدار نقود ورقية أو بفتح حسابات جارية لهم حسب رغباتهم.

(ب) لم تعد هناك حرية كاملة لتحويل أنواع النقود الأخرى المتداولة إلى الذهب بل قيدت هذه الحرية ووضع لها شروط، فكانت السلطات النقدية تسمح ببيع الذهب في شكل سبائك لا تقل عن وزن معين. وهنا نذكر أنه عندما رجعت بريطانيا إلى قاعدة الذهب السبائك كانت قيمة أصغر سبيكة يسمح للأفراد بشرائها من السلطات النقدية تعادل ٧٥٧٥ دولاراً أمريكياً[١].

إن المتتبع لتطور نظام الذهب يستطيع أن يدرك أن التحول من نظام المسكوكات الذهبية إلى نظام السبائك الذهبية اقتضته ضرورة الاقتصاد في استخدام الذهب كمعدن نقدي. فحينما رجعت الدول إلى قاعدة الذهب - كما أسلفنا الذكر خشيت من أن العودة الى نظام المسكوكات الذهبية قد تؤدي إلى استنزاف ما لديها من احتياطيات ذهبية عن طريق تحويلها الى مسكوكات ومما يجعل هذه الدول في موقف تعجز فيه عن توفير كميات الذهب اللازمة لمقابلة احتياجات موازين المدفوعات، كما خشيت هذه الدول من عدم كفاية

(١) (chandler L.A the Economics of Money and Banking. p.65)

الاحتياطي الذهبي لمقابلة احتياجات التداول النقدي الأمر الذي يهدد بأحداث انكماش نقدي وما يترتب عليه من آثار سيئة على مستوى النشاط الاقتصادي.

ولقد كانت الحجة السائدة حينذاك أنه ليس هناك داع لاستخدام المسكوكات الذهبية في التداول وخاصة في الأوقات العادية كما أنه في أوقات الأزمات النقدية سوف يعجز أي بنك مركزي يحتفظ باحتياطي جزئي من الذهب عن توفير كميات الذهب اللازمة لاستمرار تحويل البنكنوت إلى ذهب. هذا ومن المعروف أن الزيادة الشديدة التي تطرأ على طلب الجمهور على الذهب في أوقات الأزمات ترجع لأسباب سيكولوجية ومن ثم تكون لغرض الاكتناز، وعليه فالسماح بحرية كاملة لتحويل البنكنوت الى ذهب إذا كان هذا ممكنا في أوقات الأزمات يكون ذلك بمثابة مكافأة للمكتنزين والمضاربين عن تصرفاتهم التي لا تخدم المصلحة الاقتصادية العامة. تلك التصرفات من جانب المكتنزين والمضاربين تضع الحكومات في مركز حرج لأنها : تستنفذ الاحتياطي الذهب اللازم للاحتفاظ به لمقابلة أغراض جوهرية مثل تغطية العجز في ميزان المدفوعات واستعماله كغطاء لاصدار نقد ورقي اختياري.

إزاء هذه الاعتبارات السالفة الذكر سعت الحكومات التي رجعت إلى نظام الذهب إلى بيع الذهب إلى الجمهور على هيئة سبائك ولكن بكميات لا يستطيع كل فرد شرائها ولأغراض معينة حددها القانون كالأغراض الصناعية والوفاء بالتزامات أجنبية. وهكذا اختفى الذهب من التداول وأخذ مكانه كغطاء للأوراق التي تصدرها البنوك المركزية، وأن هذه الأوراق المصدرة لم تعد تتمتع بحرية كاملة للصرف بالذهب بل في حدود الكميات الكبيرة التي كانت تباع على هيئة سبائك وليست على هيئة مسكوكات.

وعن طريق التجربة اكتشفت السلطات النقدية أن نظام السبائك الذهبية عند تطبيقه في صورته السابقة كان يتيح الفرصة لتسرب الذهب لاستعماله في أغراض لا تخدم المصلحة العامة كالمضاربة والاكتناز. ولهذا أدخلت تعديلات على هذا النظام الذي أصبح يطلق عليه «نظام السبائك الذهبية المعدل».

فطبقاً لهذا النظام المعدل حددت الأغراض التي على أساسها يبيع البنك

المركزي سبائك الذهب الى الجمهور فأصبح هناك فحص دقيق لطلبات شراء الذهب من البنوك المركزية، فمثلا كانت السلطات النقدية تمتنع عن بيع سبائك الذهب بالكميات المقررة إذا ثبت لها أن المشتري سوف يستعمل الذهب في الأغراض التي لا تخدم المصلحة الاقتصادية العامة كأغراض الاكتناز والمضاربة في سوق الصرف الأجنبي.

وفي ختام الحديث عن نظام السبائك الذهبية نذكر أن تطبيق هذا النظام كان مفيداً لأنه ساعد على تركيز الاحتياطي الذهبي في أيدي البنوك المركزية والحكومات مما أتاح فرصة لإدخال نوع من الادارة النقدية في ظل هذا النظام إلى جانب ممارسة قدر من الرقابة على حركات الذهب.

(جـ) نظام الصرف بالذهب (Gold Exchange Standard):

تتلخص الصفة الرئيسية التي تميز هذا الشكل من نظام الذهب عن غيره من الشكلين سالفي الذكر في أن الوحدة النقدية لبلد ما لا تتحدد مباشرة على أساس الذهب، بل يكون ارتباطها به إرتباطا غير مباشر وذلك كأن ترتبط الوحدة النقدية بنسبة ثابتة مع الوحدة النقدية لعملة بلد آخر يسير على نظام الذهب. فمثلا ارتبطت الوحدة النقدية في الفيليبين بالدولار الأمريكي بنسبة ثابتة في الوقت الذي كانت تسير فيه الولايات المتحدة على قاعدة الذهب وبالرغم من أن السلطات النقدية في الفيليبين لم تحاول أن تحافظ على نسبة تبادل ثابتة بين عملتها وبين الذهب إلا أنها عملت على أن تحافظ على نسبة تبادل ثابتة أو سعر صرف ثابت بين البيزو (Peso) والدولار وذلك بكفالة حرية التحويل الكاملة بين العملتين. ونضرب مثالا آخراً بحالة مصر حينما سارت عن نظام الصرف بالذهب في الفترة الواقعة بين عامي ١٩٢٥-١٩٣١ وحينما كانت عملتها مرتبطة بنظام الاسترليني وكانت انجلترا تسير خلال هذه الفترة على نظام السبائك الذهبية.

ومن الناحية التاريخية كان نظام الصرف بالذهب في البلاد التي أتبعته وليداً للعلاقات التجارية التي قامت بين دولة صغرى تربطها بدولة كبرى - تسير على نظام الذهب - علاقة التبعية السياسية والاقتصادية كما كانت الحال بالنسبة للهند ومصر في علاقتهما بانجلترا.

ومع أن هذا النظام قد مكن البلد الذي أتبعه من التمتع بمزايا نظام الذهب دون ضرورة الاحتفاظ باحتياطي من الذهب يرتبط مباشرة بالنقد المتداول، لكن مقابل ذلك كان يتحتم على هذا البلد التابع أن يحتفظ بجزء كبير من احتياطياته الأجنبية على صورة نقد أو على صورة أذونات وسندات تصدرها خزانة الدولة المتبوعة. والحالة القريبة الى الأذهان هي حالة احتفاظ بنك الاصدار المصري - البنك الأهلي المصري - بالجانب الأكبر من غطاء البنكنوت المصدر على هيئة أذونات وسندات الخزانة البريطانية أثناء اتباع مصر لنظام الصرف بالاسترليني.

* * *

٢ - نظام المعدنين:

نظام المعدنين هو ذلك النظام الذي تحددت في ظله قيمة الوحدة النقدية بالنسبة لمعدنين هما الذهب والفضة. وحيث أن الشروط الواجب توافرها للمحافظة على علاقة ثابتة بين قيمة الوحدة النقدية، وبين قيمة كل من المعدنين هي نفس الشروط التي ذكرناها بخصوص نظام المعدن الواحد فسنحيل القارىء إلى استذكارها.

ولكي نوضح طبيعة هذا النظام نذكر أمثلة من التاريخ النقدي. فالولايات المتحدة مثلا سارت على نظام المعدنين في النصف الأول من القرن التاسع عشر حيث حددت قيمة الدولار عام ١٨٣٤ بما يعادل ٢٧١,٢٥ حبة من الفضة الصافية وبما يعادل ٢٣,٢٢ حبة من الذهب الصافي وكانت النتيجة أن وزن دولار الفضة كان يعادل ١٦ مرة وزن دولار الذهب. وعلى هذا الأساس كانت القيمة القانونية للذهب تعادل ١٦ مرة قيمة الفضة، وكانت دار السك في ذلك الحين تبيع وتشتري الأوقية من الفضة بمقدار ١,٢٩ دولارا، ويحدثنا التاريخ النقدي أن استقرار تداول المسكوكات الذهبية والفضية معاً استمر طالما ظلت النسبة بين قيمتها القانونية معادلة تماماً للنسبة بين قيمتها في السوق.

وينبغي أن نؤكد مرة أخرى أن العامل الأساسي في استقرار تداول المعدنين معاً هو استمرار تعادل النسبة بين قيمتها السوقية والنسبة بين قيمتها

القانونية. أما إذا اختلفت هاتان النسبتان فان المعدن الذي ترتفع قيمته السوقية عن قيمته القانونية يميل إلى الاختفاء من التداول ويحل المعدن الرخيص بدلاً منه. وبلغة قانون جريشام «النقد الرخيص يطرد النقد الجيد من التداول».

ولتوضيح هذه المسألة نأخذ المثال الآتي:

إفرض أن النسبة القانونية بين قيمة الدولار الفضي تعادل ١٦:١ أي أن السلطات النقدية تقف دائما مستعدة لمبادلة الدولار الواحد من الذهب بـ ١٦ دولار من الفضة كما أنها تحول السبائك الذهبية والفضية إلى دولارات على هذا الأساس.

ونفترض أيضاً أن القيمة السوقية للأوقية من الذهب كانت تعادل ١٦ أوقية فضة، وهذا يعني أن النسبة القانونية بين قيمتي الذهب والفضة كانت متعادلة مع النسبة السوقية لقيمتهما.

دعنا نفترض أن إنتاج الفضة قد زاد وبالتالي زاد عرض هذا المعدن في السوق، فزيادة العرض مع بقاء ظروف الطلب على معدن الفضة على حالها أدت إلى انخفاض قيمة الأوقية منها، وعليه نفترض أن الأوقية من الفضة قد أصبحت تعادل ١/١٧ من أوقية الذهب أو أن أوقية الذهب أصبحت تباع في السوق بما يعادل ١٧ أوقية من الفضة. هذا يعني من ناحية أخرى أن القيمة القانونية للذهب أصبحت أقل من قيمته السوقية.

أن إرتفاع القيمة السوقية للذهب عن قيمته القانونية سوف يغري الجمهور بصهر الدولارات الذهبية وبيعها سبائك بالسعر السوقي المرتفع وتحقيق ربح من هذه العملية، وهنا يقول الذين انتقدوا نظام المعدنين أن الأمر ينتهي باختفاء المعدن الجيد أو المعدن ذات القيمة السوقية من التداول، وبذلك يتحول نظام المعدنين إلى نظام معدني واحد.

ويضرب النقاد مثالا على امكانية تحقق النتيجة السابقة بأن نظام المعدنين لم يستمر في الحياة العملية لأن البلاد التي أتبعته حددت نسباً مختلفة للمعدنين، فمثلا قبل عام ١٨٣٤ كانت القيمة القانونية للذهب في الولايات

المتحدة محددة بما يعادل ١٥ مرة من قيمة الفضة، وفي ذلك الحين كانت دار السك الفرنسية تحدد النسبة بين قيمتي هذين المعدنين بما يعادل ١٥,٥:١؛ أي أن القيمة القانونية للدولار كانت تعادل ١٥,٥ مرة للقيمة القانونية للفضة، وهذا معناه أن الفرنسيين قوموا الذهب بالنسبة للفضة بمعدل أعلى من تقويم الاميريكيين له وكانت النتيجة المتوقعة هي خروج الذهب متجهاً إلى دار السك الفرنسية وأصبحت الفضة هي المعدن السائد في التداول في الولايات المتحدة. ولقد كان خروج الذهب من أمريكا إلى فرنسا بدافع الحصول على فرق السعرين في البلدين. فكان الأمريكي يستطيع الحصول على ١٠٠٠ أوقية من الذهب مقابل تسليمه ١٥٠٠٠ أوقية من الفضة لدار السك الأمريكية وكان يشحن الذهب إلى فرنسا حيث يحصل مقابله من دار السك الفرنسية على ١٥٥٠٠ أوقية من الفضة وبذلك يكون الفرق معادلاً ٥٠٠ أوقية من الفضة وهو مقدار كاف لتغطية تكاليف النقل والتأمين مع تحقيق هامش مغري من الربح.

ولكن أنصار نظام المعدنين يردون على المعترضين على هذا النظام بالآتي:

١ - أنه ليس من الضروري أن يختفي المعدن الذي ارتفعت قيمته السوقية كلية من التداول. ولتوضيح هذه الحجة نتابع بحث تطور الآثار المترتبة على ارتفاع القيمة السوقية للذهب من ١٦ أوقية فضة الى ١٧ أوقية. ففي المثال سالف الذكر نتوقع أن ارتفاع القيمة السوقية للذهب عن قيمته القانونية ينتج عنه اقبال الأفراد على صهر المسكوكات الذهبية وبيعها على شكل سبائك في السوق. غير أن إقبال الأفراد على هذه العملية سوف يزيد من عرض الذهب في السوق وبالتالي تأخذ قيمته في الانخفاض وسوف تقف عملية سك المسكوكات الذهبية عند الحد الذي تعود فيه القيمة السوقية للذهب إلى التعادل مع قيمته القانونية. ويقول أنصار نظام المعدنين أنه من الممكن أن تعدل السلطات النقدية النسبة القانونية بين قيمة المعدنين وتعيدها إلى التعادل مرة أخرى مع النسبة السوقية لقيمتيهما.

٢ - أن نظام المعدنين يفضل نظام المعدن الواحد، فاستخدام معدن الفضة الى جانب معدن الذهب في القاعدة النقدية يزيد من حجم هذه القاعدة

ويترتب على ذلك أن يصبح العرض الكلي للنقود أكبر في ظل هذا النظام منه في حالة نظام المعدن الواحد، ومن ثم تتمكن السلطات النقدية من مقابلة حاجات الجمهور الى النقد في يسر وسهولة.

٣ - أن استخدام معدنين في القاعدة النقدية بدلا من معدن واحد يدخل شيئا من المرونة في النظام النقدي ومن ثم تميل القوة الشرائية للوحدة النقدية أو مستوى الأسعار إلى التمتع بدرجة من الثبات النسبي أكبر مما تتوافر في ظل نظام المعدن الواحد.

* * *

ثانياً: القاعدة الائتمانية للنقد

«نظام النقد الورقي الالزامي»

مفهوم وطبيعة القاعدة الائتمانية: بالمقارنة مع قاعدة النقد السلعية تعرف القاعدة الائتمانية للنقد بأنها نظام لا تعرف - في ظله - وحدة التحاسب النقدية بالنسبة لسلعة معينة ولكن من الوجهة الفعلية تعرف بنفسها. وبالتالي لا يصبح النقد الانتهائي أو الأساسي سلعة ذات قيمة تجارية كما كانت الحال في ظل نظام المسكوكات المعدنية، حيث كانت المسكوكات الذهبية أو الفضية أو الاثنين معاً عملة متداولة ومعها نقد اختياري من عملة ورقية ونقود الودائع القابلة للتحويل إلى النقد الانتهائي، أو حين أوقف سك المسكوكات الذهبية تحت نظام السبائك وأصبح النقد المصدر يتكون من النقود الاختيارية القابلة للتحويل إلى سبائك ذهبية. ففي ظل القاعدة الائتمانية للنقد أصبح النقد الورقي الاختياري نقداً إلزامياً أي غير قابل للتحويل إلى الذهب أو إلى أي معدن آخر، وبالتالي أخذ مكان النقد السلعي وأصبح نقداً انتهائياً أو أساسياً تعرف وحدة التحاسب النقدية بالنسبة له، وأصبحت معه نقود الودائع النوع الوحيد للنقد الاختياري المتداول. وكما ذكرنا أن القاعدة الائتمانية للنقد هي القاعدة النقدية السائدة في عالم اليوم.

ولسنا بحاجة إلى البحث في الأسباب التي أدت بنا إلى الأخذ بالقاعدة الائتمانية للنقد لأنها ذات الأسباب التي أدت الى تخلي الدول عن قاعدة النقد

السلعية، والتي سوف نجملها فيما بعد في مجموعة العوامل المحلية والدولية التي فرضت البيئة الاقتصادية اللازمة لاستمرار قاعدة النقد السلعية متمثلة في نظام الذهب حتى مع الاقتصاد الكبير في استخدام ذلك المعدن النفيس تحت نظام السبائك الذهبية ونظام الصرف بالذهب أو نظام الحوالات الذهبية.

نظام النقد الورقي الالزامي كممثل معاصر للقاعدة الائتمانية للنقد: في ظل هذا النظام انفصمت العلاقة بين وحدة النقد الورقي وبين ما كانت تساويه من ذهب تحت نظام الذهب ولم يعد التغير في حجم ما تحتفظ به سلطات الاصدار من احتياطي الذهب يحدد التغير في حجم البنكنوت المصدر بل يمثل في معظم الحالات «عنصراً تاريخياً» وواحداً من الأصول المختلفة التي تمثل عناصر غطاء البنكنوت المصدر، ويتمثل دوره المعاصر في كونه مستودعاً للقيمة ووسيلة دفع دولية.

إن النقد الورقي الالزامي تطور عن النقد الورقي الاختياري الذي كان قابلا للصرف بالذهب. ولكن ابتكار النقد الاختياري ثم انتشاره بسرعة خلال القرن التاسع عشر تحت ضغط ضعف مرونة عرض النقد السلعي، ثم السعي المستمر لتخفيض نفقة التبادل النقدي، والنمو المستمر في الوعي النقدي المتمثل في الادراك السليم لطبيعة النقود. ولقد كانت قابلية النقد الورقي الاختياري للصرف بالذهب في أول الأمر المحدد الأساسي لقبول الأفراد لهذا الشكل من النقود، ولكن تطور الوعي النقدي واعتياد الأفراد على التعامل بالنقد الورقي ساعدا على قبول الأفراد نقداً إلزامياً. فعندما اضطرت الدول إلى إيقاف العمل بنظام الذهب على أثر قيام الحرب العالمية الأولى وأصبح النقد الورقي يتمتع بقوة الابراء المستمدة من قانون الدولة التي تصدره لم يفقد الجمهور ثقته فيه وظل يحتفظ بقبول عام في التداول.

ومن الواضح أن النقد الورقي الانتهائي تحت هذه القاعدة النقدية هو نقد محلي بطبيعته يستمد كيانه من القانون المحلي ويتداول في داخل الحدود السياسية للدولة التي تصدره وتغدو القيمة الخارجية للوحدة من هذا النقد تتحدد في أسواق الصرف الحرة بالعوامل التي تحكم عرضه والطلب عليه، ولم يعد هناك حدوداً عليا ودنيا تتحرك أسعار الصرف داخلها كما هي الحال بالنسبة

لحدى تصدير واستيراد الذهب في ظل نظام الذهب، وعليه فالنقد الورقي الالزامي لبلد ما لا يقدم معياراً للقيمة على النطاق الدولي إلا إذا كان «نقداً ارتكازياً توافرت المقومات الاقتصادية للبلد الذي يصدره لتجعله يقبل قبولا عاما في تسوية الالتزامات الدولية والاحتفاظ به كعنصر أساسي من عناصر السيولة الدولية كالدولار الأمريكي وخاصة قبل إيقاف تحويله إلى الذهب في أغسطس سنة ١٩٧١.

وكما فرض منطق القاعدة السلعية للنقد سلبية السلطات النقدية كما كان الوضع في ظل التشغيل التلقائي لقاعدة الذهب يفرض منطق القاعدة الائتمانية للنقد العكس. فتحت القاعدة النقدية الأخيرة أصبح النقد الورقي نقدا مداراً (Managed) تتولى السلطات النقدية - البنك المركزي والخزانة - مسؤولية تحديد معدل تغيره في وقت معين مسترشدة في تحديدها لمعدل تغيره بأهداف اقتصادية معينة تستهدف المساهمة في تحقيقها. ففي ظل هذه القاعدة يتحقق الربط بين التغير في العرض النقدي والنشاط الاقتصادي.

تقييم القاعدة الائتمانية النقدية: في تقييمنا لهذه القاعدة النقدية نقيم أهم الانتقادات التقليدية التي وجهت إليها من أنصار القاعدة السلعية - نظام الذهب. ويمكن إجمال هذه الانتقادات في انتقادين رئيسيين هما:

١ - خطر الفوضى في المعاملات المالية والدولية.

٢ - خطر الإفراط في إصدار النقد وما يترتب عليه من تضخم نقدي.

بالنسبة للانتقاد الأول يشير أنصار نظام الذهب إلى أن هذا النظام الذي يتداول في ظله نقد محلي بطبيعته لا يضمن تشغيله الاستقرار في أسعار الصرف كما كانت الحال في ظل نظام الذهب الذي يقوم على أساس تثبيت أسعار الصرف عند أسعار التعادل مع تحركها فقط داخل حدي الذهب، هذا وكما ذكرنا أيضا أن النقد الورقي الالزامي لا يقدم مقياساً دوليا، ومن ثم لا يتحقق في ظله جو الاستقرار اللازم في المعاملات الدولية.

إن هذا الانتقاد يحمل قدرا من الصحة كما أثبتت التجارب النقدية الدولية، ولذلك فما زال الذهب يقوم مقام وسيلة دفع دولية إلى جانب العملات

الدولية أو الارتكازية، غير أن هذا الانتقاد لا يبرر الدعوة إلى الرجوع إلى قاعدة الذهب، تلك القاعدة التي اقتضت التضحية باعتبارات الاستقرار الداخلي لصالح التوازن الخارجي، وهو وضع لم يعد تسمح به أية دولة في العصر الحاضر.

وبالنسبة للانتقاد الثاني يقول أنصار نظام الذهب أن العرض النقدي تحت هذه القاعدة لا يخضع في تغيره إلى قيد كمي كما كانت الحال في ظل قاعدة الذهب، ومن ثم فان نظام النقد الورقي الالزامي يحمل في طياته إغراء قويا نحو الافراط في الاصدار وخاصة بعد أن أصبحت القواعد الضابطة للاصدار على درجة عالية من المرونة[1]. ويدللون على صحة دعواهم بالاستشهاد بفترات التضخم النقدي تحت تشغيل هذه القاعدة وبما جره من آثار اقتصادية وإجتماعية سيئة.

صحيح أن كثيراً من البلدان شهدت فترات تضخم شديد تحت القاعدة الائتمانية للنقد، ولكن يمكن الرد على ذلك بأنه ينبغي ألا يلقي اللوم على النظام النقدي بل على سوء إدارته، وعلى الظروف الضاغطة التي فرضت هذا الافراط في الاصدار. فمن المعروف أن حالات التضخم الشديد كانت خلال الحروب وفي أعقابها. فتحت ظروف الحرب تحتاج الحكومات إلى موارد نقدية ضخمة لتمويل المجهود الحربي تعجز عن مقابلتها بمواردها العادية من الضرائب، وما تستطيع تعبئته من مدخرات الأفراد عن طريق الاقتراض. فتحت هذه الظروف يسخر الجهاز النقدي والمصرفي لمد الحكومة بموارد نقدية جديدة لتغطية العجز في موازاناتها العامة، وتكون النتيجة التضحية بالاستقرار النقدي لصالح الأهداف الوطنية العليا وهدف كسب الحرب. وحتى إذا تركنا مقتضيات التمويل الحربي كأسباب تقليدية للتضخم يمكن التقاط أسباب غير تقليدية للتضخم وهي الافراط في استخدام أسلوب «التمويل بالعجز» لبرنامج التنمية، فهناك إغراء قوي في البلدان النامية في سعيها لتنفيذ برامج تنمية طموحة لتسخير جهازها النقدي والمصرفي في خلق موارد نقدية جديدة يترتب

(١) سوف يتضح لنا هذه الظاهرة عند التعرض لتطور نظم الاصدار في موضع لاحق من هذا الكتاب.

على انفاقها في مرحلة تنفيذ المشروعات الاستثمارية ومع ضعف مرونة عرض الموارد الحقيقية في هذه البلاد، تضخم نقدي مكشوف أو مكبوت.

مؤدى ما سبق أنه مع التسليم بأن مرونة نظام النقد الائتماني تتيح إمكانية الافراط في الاصدار، إلا أنه من البديهي أنه ليس في طبيعة نظام النقد المدار ما يقود تلقائيا الى الافراط في الاصدار. فالأمر في نهاية التحليل منوط بكيفية إدارة هذا النظام وبالظروف الضاغطة على السلطات النقدية.

وفي الختام يجب أن نذكر أن هذا النظام يمثل بالمقارنة مع نظام النقد السلعي السابق عليه - درجة أرقى في سلم التطور النقدي. فلم يعد - في ظله - قبول الجمهور للنقود المتداولة متوقفاً على أو مستمدا من قيمة السلع التي تصنع منها. فالقيمة السلعية للنقود الورقية الالزامية زهيدة لا تكاد تذكر، ولكن بالرغم من انعدام القيمة السلعية أو يكاد لهذه النقود فالجمهور يقبلها كشكل من أشكال الثروة ذات السيولة الكاملة، فهي نقود تستطيع القيام بجميع الوظائف التي تقوم بها النقود المعدنية خير قيام.

الخلاصـــة:

١ - للنظـــام النقـــدي تعريفـــان أحـــدهمـــا ضيق والآخر واسع، وأهم ما يميز نظام نقدي عن نظام نقدي آخر هو تلك القواعد التي يتضمنها التعريف الضيق والتي تتمثل في تعيين وحدة التحاسب النقديـة وتعريفه بالنسبة لسلعة معينة أو بالنسبة لعملة أجنبية، أو بالنسبة لنفسها. ومن زاوية التطور التاريخي يمكن أن نصنف القواعد النقدية إلى قاعدة النقد السلعية وقاعدة النقد الائتمانية. وفي قاعدة النقد السلعية تعرف وحـدة التحاسب النقدية بالنسبة لسلعة واحدة أو لأكثر من سلعة، وقد مثل النظام المعدني أرقى شكل لهذه القاعدة، أما في القاعدة الائتمانية للنقد فتعرف وحدة التحاسب النقدية بنفسها، ويمثل نظام النقد الورقي الالزامي هذه القاعدة.

أما النظام النقدي على المستوى الدولي يمثل بمجموعة العلاقات النقدية الدولية والتي تتواجد في ظلها ما يطلق عليه النقد الدولي أي ذلك النقد الذي يقبل كوسيط للتبادل الدولي ومقياساً للقيم الأجنبية ومستودعا لها.

٢ - والنظام المعدني كممثل لقاعدة النقد السلعية تمثل في نظام المعدن الواحد، ونظام المعدنين. وتعرضت دراستنا لأشكال نظام الذهب الثلاثة - نظام المسكوكات، ونظام السبائك، ونظام الصرف بالذهب، ولتشغيل نظام المسكوكات الذهبية في صورته البحتة يتعين توافر خمسة شروط هي: تعيين ما تحتويه أو تساويه الوحدة النقدية من ذهب، وحرية سك الذهب، وصهره، واستيراده وتصديره وحرية تحويل العملات الأخرى المتداولة إلى المسكوكات بسعر التعادل الثابت. وتختفي المسكوكات من التداول في ظل نظام السبائك ويأخذ مكانها النقد الاختياري القابل للتحويل إلى ذهب تحت قيود معينة. وفي ظل نظام الصرف بالذهب ترتبط عملة بلد ما بعملة بلد آخر تسير على نظام الذهب مع حرية تحويل عملة البلد التابع إلى عملة البلد المتبوع عند سعر الصرف الثابت. ولقد كان السبب الرئيسي في التحول الى نظام السبائك ونظام الصرف بالذهب هو الاقتصاد في استعمال الذهب.

٣ - وفي ظل نظام المعدنين كان أهم العوامل الذي يعزى إليه عدم استمرار تداول العملتين الذهبية والفضية معاً هو إنحراف النسبة بين القيمة السوقية لهذين المعدنين عن النسبة بين قيمتهما القانونية حيث ينطبق في هذا المجال قانون جريشام والذي ينص على أن «النقد الردىء يطرد الجيد من التداول. ويعد هذا أهم انتقاد يوجه إلى نظام المعدنين وكان هناك رد على هذا من جانب أنصار المعدنين.

٤ - ونظام النقد الورقي الالزامي كممثل معاصر للقاعدة الائتمانية للنقد تطور عن نظام النقد السلعي، حيث أصبح النقد الورقي نقداً انتهائياً. وهو نقد بطبيعته، وتحت هذا النظام يصبح النقد مداراً حيث يتحقق الربط بين التغير في عرضه وبين النشاط الاقتصادي في الدولة. وقد انتقد هذا النظام على أساس أنه لم يحقق الاستقرار في المعاملات المالية والدولية، كما يحمل خطر الافراط في الاصدار النقدي، ويحمل الانتقاد الأول قدراً من الصحة ولكن هذا لا يبرر العودة إلى نظام الذهب والتضحية بالاستقرار الداخلي، وبالنسبة للانتقاد الثاني ليس في طبيعة هذا النظام ما يحتم الافراط في الاصدار، فالأمر مرهون بكيفية إدارة هذا النظام.

الفصل الرابع
تابع: النظم النقدية
في النظام النقدي على المستوى الدولي

سوف نتناول في هذا الفصل الموضوعات التالية:

١ ـ الآثار الرئيسية لتشغيل نظام الذهب الدولي.
٢ - تقييم نظام الذهب.
٣ - أسباب إنهيار نظام الذهب الدولي.
٤ - كلمة عن التجارب النقدية خلال فترة ما بين الحربين.
٥ - عرض تحليلي موجز لأهم جوانب النظام النقدي الدولي بعد الحرب العالمية الثانية وتطوره.

١ - الآثار الرئيسية لتشغيل نظام الذهب الدولي:

ويمكن أن نجمل الآثار الرئيسية لتشغيل نظام الذهب الدولي ذلك النظام الذي كان يعمل خلال الربع الأخير من القرن التاسع عشر حتى قيام الحرب العالمية الأولى بدرجة كافية من التلقائية اللازمة لتحقيق هذه الآثار، وذلك على النحو التالي:

١ - أن الأثر المباشر لاتباع عدة دول وخاصة الدول ذات الوزن الاقتصادي الكبير في الاقتصاد العالمي لنظام الذهب أن تصبح العملة الذهبية أو تلك التي ترتكز إلى الذهب عملة دولية، أي تتمتع بخاصية «القبول الدولية». ففي ظل التطبيق الدولي لقاعدة الذهب لا يقتصر انتقال الذهب من دولة إلى أخرى على كونه سلعة بل أيضاً بصفته عملة تستخدم لتسوية

الحسابات الدولية. وهنا ترتبط تحركات الذهب بمراكز موازين المدفوعات. فالدولة التي تحقق فائضاً في ميزان مدفوعاتها يتدفق إليها الذهب من الخارج ويزيد من احتياطات السلطات النقدية. كماي يحدث العكس عندما تحقق دولة ما عجزاً في ميزان مدفوعاتها، أي ينساب الذهب منها إلى الخارج وينخفض من إحتياطي السلطات النقدية، وبالتالي يزيد العرض النقدي في الحالة الأولى وينخفض في الحالة الثانية. ومؤدى ذلك أنه في ظل التطبيق الدولي لقاعدة الذهب لا يخضع التغير في العرض النقدي في بلد ما للعوامل المحلية فقط بل يرتبط أيضاً بالعوامل التي تحكم التغير في العرض النقدي في البلاد الأخرى التي تسير على قاعدة الذهب، وينتقل أثر العوامل الخارجية على العرض النقدي المحلي عن طريق العلاقات الاقتصادية الدولية التي تعكس نفسها في تغير موازين المدفوعات.

٢ - يترتب على التطبيق الدولي لقاعدة الذهب قيام علاقات ثابتة بين قيم العملات الوطنية في أسواق الصرف الأجنبية. فحيث أن قيمة الوحدة النقدية لكل عملة ترتبط بعلاقة ثابتة مع الذهب، فيترتب على ذلك قيام علاقة ثابتة بين قيم العملات التي ترتكز على الذهب. فقيمة أي عملة مقدرة بعملة أخرى تتحدد بالنسبة بين ما تحتويه كل منهما من الذهب الصافي. فمثلاً كان الجنيه الاسترليني يحتوي على ١١٣ حبة grain من الذهب الصافي، ويحتوي الدولار الأمريكي على ٢٢,٢٢ حبة من الذهب الصافي وعليه تحددت القيمة النسبية في سوق الصرف الأجنبي بين الجنيه الاسترليني والدولار بحوالي ٤,٨٦٥ دولار لكل جنيه إسترليني على وجه التقريب. هذه النسبة يطلق عليها نسبة السك Mint Ratio ولا تتغير انخفاضاً أو إرتفاعاً إلا في حدود نفقات شحن الذهب بين الدولتين فإذا حدث أن ارتفعت في السوق قيمة الجنيه الاسترليني عن ٤,٨٦٥ دولار بمقدار أكبر من نفقات شحن ١١٣ حبة من الذهب الصافي من الولايات المتحدة إلى انجلترا يكون هذا دافعاً إلى شحن الذهب إلى انجلترا. وعملية شحن الذهب إلى إنجلترا تضع حداً لأي ارتفاع آخر في قيمة الجنيه الاسترليني إلى الدولار. كما أنه إذا انخفضت قيمة الجنيه الاسترليني عن ٤,٨٦٥ دولار بمقدار أكبر من نفقات شحن ١١٣ حبة من الذهب الصافي من إنجلترا إلى الولايات المتحدة فإن هذا يضع حداً أعلى لأي

ارتفاع آخر في قيمة الدولار أو أى انخفاض آخر في قيمة الجنيه الاسترليني. هذا الوضع كان سارياً على أسعار صرف العملات الأجنبية التي كانت قيمتها مثبتة بالنسبة للذهب. ومؤدى هذا أن القيمة الخارجية لأي عملة -تحت نظام الذهب- لم تكن لترتفع بمقدار أكبر من نفقات استيراد الذهب ولا تنخفض بمقدار أكبر من نفقات تصدير الذهب. ومرة أخرى نقول أن ربط العملات الوطنية بالذهب كان من شأنه أن يحقق استقراراً في قيمتها الخارجية فلا تتقلب إلا في نطاق حدى الذهب (حدى استيراد وتصدير الذهب) (Import and Export Gold Points) وأن تحقيق الاستقرار في القيم الخارجية للعملات كان يعد من أكبر المزايا التي يحققها نظام الذهب الدولي. فاستقرار أسعار الصرف الأجنبي تقلل من المخاطرة في المبادلات التجارية والمعاملات الرأسمالية بين الدول التي تتبع هذا النظام.

٣ - يترتب على تشغيل نظام الذهب الدولي التضحية باعتبارات الاستقرار الداخلي في سبيل تحقيق التوازن الخارجي. وللتوضيح نذكر أنه إذا تأملنا التشغيل التلقائي لقاعدة الذهب على النطاق الدولي حيث يقضي كما أوضحنا سلفاً - إنتهاء كل دولة لهذا النظام تحديد سعراً ثابتاً للذهب مقاساً بالوحدة من عملتها الوطنية، مع ضمان حرية تحويل عملتها إلى الذهب والعكس بلا قيد أو شرط بسعر التعادل الثابت، وأيضاً ضمان حرية استيراد وتصدير الذهب بدون قيود -نجد في ظل هذه الظروف- أن التغير في العرض النقدي المحلي يرتبط كما أسلفنا الذكر بتطور مراكز موازين مدفوعات الدول المنتمية لهذا النظام، وهنا نذكر أن عملية تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات أي عودته إلى وضع التوازن ترتهن بما يحدثه انتقال الذهب من أو إلى الدولة حسب الظروف من آثار على العرض النقدي المحلي وعلى مستوى النشاط الاقتصادي من ناحية تغير الأسعار والدخول بها. إن التشغيل التلقائي لقاعدة الذهب الدولية الذي يتضمن ثبات أسعار الصرف وحرية تحويل العملات الوطنية إلى الذهب يقضي بأن تحقيق التوازن الخارجي المتمثل في التصحيح التلقائي للاختلال في ميزان المدفوعات لا يتم إلا عن طريق تغير الدخول والأسعار المحلية استجابة للتغير في العرض النقدي الذي يحدثه تدفق الذهب أو خروجه من الدولة كنتيجة للفائض أو العجز في ميزان المدفوعات،

وذلك دون تدخل من جانب السلطات الاقتصادية المحلية تدخلاً من شأنه إلغاء هذه «الآثار التصحيحية». وهنا نذكر أن التاريخ النقدي يشير إلى أن السلطات الاقتصادية المحلية لم يقتصر دورها على وقوفها سلبية أمام ما كانت تحدثه تحركات الذهب في مستوى النشاط الاقتصادي الداخلي بل كانت تقوم بإجراءات نقدية ومالية تستهدف تعميق الآثار التي تحدثها تحركات الذهب على النشاط الانتاجي الداخلي وذلك بغرض زيادة فاعليتها في العودة بميزان المدفوعات إلى وضع التوازن. فعلى سبيل المثال كان إذا حدث عجز في ميزان المدفوعات وأخذ الذهب يتحرك إلى الخارج كانت هذه السلطات تعمق الأثر الانكماشي لنزوح الذهب إلى الخارج باتباع إجراءات نقدية إنكماشية برفع سعر الفائدة لتقليل الاقتراض المحلي من البنوك وذلك دفعاً للأسعار المحلية نحو الانخفاض لتشجيع التصدير وتقليل الاستيراد، وأيضاً لتشجيع اجتذاب رؤوس الأموال قصيرة الأجل، والعكس كان يحدث عندما يحقق ميزان المدفوعات فائضاً ويتدفق الذهب إلى الداخل حيث كانت السلطات المحلية تتبع سياسات نقدية توسعية بتخفيض سعر الفائدة بغرض التعجيل بعودة ميزان المدفوعات إلى التوازن. ولقد كان هذا لازماً لاستمرار تطبيق هذه القاعدة النقدية على النطاق الدولي[١].

٢ - تقييم نظام الذهب:

يختلف الحكم على نظام الذهب فيما إذا كنا ننظر إليه نظرة معاصرة أو ننظر إليه في ضوء الظروف الاقتصادية والاجتماعية التي طبق فيها. فعندما ننظر إليه نظرة معاصرة نجد أن في تطبيقه آثار اقتصادية ضارة تتمثل في كونه نظاماً نقدياً ذات تكلفة اجتماعية مرتفعة حيث استخدام الذهب كنقد يعني حبساً لجزء من الموارد الانتاجية للمجتمع في الذهب الذي يستخدم في الأغراض النقدية. هذا إلى جانب ما كان يفرضه التشغيل التلقائي لهذا النظام من سلبية السلطات النقدية إزاء تغير كمية النقد المتداول بالرغم مما يحدثه هذا من عدم استقرار في النشاط الاقتصادي.

(١) راجع «التعاون النقدي الدولي-العالمي والأقليمي» للدكتور محمد زكي شافعي ص١٦- معهد الدراسات العربية العالية لسنة ٩٦٢.

وبالرغم من هذه العيوب البارزة لتشغيل نظام الذهب، فلقد نسب إليه أنصاره عدة مزايا نجملها فيما يلي:

(أ) إن استخدام الذهب كقاعدة نقدية بما له من قيمة ذاتية كسلعة ذات استعمال غير نقدي يدعم ثقة الجمهور في النظام النقدي.

(ب) أن التشغيل التلقائي لنظام الذهب يضع قيداً آلياً مباشراً على كمية النقد المصدر، وهذا أفضل من ترك هذه العملية للارادة البشرية التي يفترض أنصار قاعدة الذهب ممارستها بطريقة غير رشيدة.

(ج) إن تشغيل نظام الذهب سوف يحقق الاستقرار النسبي للمستوى العام للأسعار في المدة الطويلة على أساس أن إنتاج الذهب يميل إلى التغير في اتجاه عكس اتجاه المستوى العام للأسعار.

(د) يضيف أنصار نظام الذهب أن تشغيل هذا النظام على النطاق الدولي قد حقق المحافظة على استقرار أسعار الصرف ودعم حرية التجارة وساعد على نمو التبادل الدولي وتحركات رؤوس الأموال.

ويرد معارضو نظام الذهب على ما نسبه أنصاره إليه من مزايا ونجمل هذه الردود فيما يلي:

(أ) يرى كينز أن في ما يدعيه أنصار هذا النظام بأنه يحقق سلامة النظام النقدي بوضعه قيداً كمياً آلياً على تغير حجم النقد المصدر بعيداً عن التقديرات الطائشة للسلطات النقدية يحتوي على جانب من الصحة طالما استمر هذا النظام معمولاً به، غير أن التجربة أثبتت أن الدول كانت توقف العمل بهذا النظام لجموده تحت ضغط الأزمات النقدية الدولية.

(ب) يرى معارضو هذا النظام أن الأخطاء التي يمكن أن يرتكبها المسؤولون عن إدارة نظام نقدي مستقل عن الذهب أقل بكثير من الأضرار التي تصيب النشاط الاقتصادي المحلي الناتجة عن ارتباطه بنظام الذهب الدولي.

(جـ) يرى كينز أن ما أدعاه أنصار هذا النظام من تحقيق الاستقرار في الأسعار تحت نظام الذهب إدعاء لا تؤيده الحقائق، فلا يتمتع إنتاج الذهب «بمرونة موروثة» تجعل عرض هذا المعدن يتجاوب تلقائياً مع الطلب عليه، فما حدث خلال فترة تشغيل نظام الذهب من مرونة في عرضه ترجع إلى اكتشافات جديدة في مناجم الذهب، وإلى نمو النقد الاختياري من نقد ورقي ونقد ودائع[1] مما خلق قدراً من المرونة في العرض النقدي بالمقارنة مع ما كان عليه الوضع في ظل سيطرة النقد السلعي قبل القرن التاسع عشر.

(د) وبالنسبة لمسألة تحقيق الاستقرار في أسعار الصرف تحت هذا النظام يذكر الأستاذ «روبرت تريفن R. Triffin » أن النجاح في هذا المجال اقتصر على الدول الأكثر تقدماً والتي كانت تمثل المراكز الرئيسية لهذا النظام، على حين تعرضت أسعار الصرف لعملات دول أمريكا اللاتينية لتقلبات كبيرة خلال فترة تشغيل الذهب الدولي[2].

نستطيع أن نستخلص مما سبق أنه إذا نظرنا نظرة معاصرة إلى نظام الذهب نجد أن مضاره الاقتصادية تفوق كثيراً ما نسب إليه من مزايا، وعليه فإن نظام الذهب يتعين أن ينظر إليه في ضوء الظروف التي بعثت على تطبيقه وتلك التي سادت خلال فترة تطبيقه. وفي تقديرنا أن نظام الذهب كان متوائماً إلى حد كبير مع هذه الظروف، كما أنه تواءم مع نظرة الأفراد إلى طبيعة النقود وأيضاً مع طبيعة الاقتصاد العالمي وأسلوب تشغيله آنذاك.

إن نظام الذهب -كممثل لقاعدة النقد السلعية- استجاب إلى نظرة الأفراد إلى طبيعة النقود عند التحول من نظام المقايضة إلى نظام التبادل

---

(١) Keyens. JM., Trealise on Money, Vol, II, pp. 289-292.

(٢) Triffin R. The Myths and Realities of the So-called Gold Stardard. p. 53. Reprinted in International Finance. edited by R. N. Cosper, Penguin. Modern Economics Readings. 1969.

النقدي. فلقد كان طبيعياً أن يبدأ الأفراد التعامل بالنقد السلعي في انتقالهم من نظام المقايضة إلى نظام التبادل النقدي. فتمتع الشيء الذي يستخدم نقداً بقيمة ذاتية كان ضرورياً لقبول الأفراد له كنقد. فهذه الخاصية الذاتية للنقود كانت تمثل ضماناً لقبولها على أساس أنه إذا فقد ذلك الشيء وظيفته النقدية ظل متحفظاً بقيمته الذاتية كسلعة، وهكذا ارتبطت أهمية النقد بالمادة المصنوع منها أو القابل التحويل إليها.

ومن الجدير بالذكر أنه مما وثق الصلة بين الوظيفة النقدية والقيمة الذاتية للنقود الذهبية والفضية ما احتله هذان المعدنان بالمقارنة مع غيرهما من المعادن والسلع الأخرى من مكانة خاصة في وجدان الأفراد. وينطبق هذا بصورة خاصة على الذهب الذي نزل من نفوس الأفراد منزلة التقديس كأداة للزينة وكمعبر عن المركز الاجتماعي المتميز. ولقد أرجع كينز مشاعر التقديس لمعدن الذهب إلى ما ترسب في وجدان الأفراد من خصائص سحرية لهذا المعدن النفيس. فيقول أن الخصائص السحرية التي أسبغها كهنة قدماء المصريين على هذا المعدن لم تفقد تأثيرها كلية فيذكر عن فرويد قوله عن وجود أسباب عميقة متميزة في العقل الباطن تفسر لماذا يشبع الذهب بنوع خاص غرائز قوية لدى الأفراد[1].

ومؤدى ما سبق أنه كان لا بد وأن يمضي وقت طويل حتى يتحرر الأفراد من سيطرة «هذه العقيدة النقدية» ويتحقق الادراك السليم للطبيعة الحقيقية للنقود.

إن قاعدة النقد السلعية متمثلة في نظام الذهب. لم تتوائم فقط مع نظرة الأفراد إلى طبيعة النقود بل تواءمت أيضاً مع طبيعة الاقتصاد العالمي وأسلوب تشغيله آنذاك. فمع التسليم بممارسة السلطات النقدية قدراً من التدخل في مجرى تشغيل قاعدة الذهب بغرض التأثير في نتائج التطبيق التلقائي لهذه القاعدة السلعية للنقد إلا أن البيئة الاقتصادية التي سادت في ذلك الوقت كانت مواتية لتشغيل هذا النظام الذي يقضي بامتناع السلطات الاقتصادية

---

(١) راجع كينز «المرجع السابق» صفحة ٢٨٩.

والنقدية عن التدخل في النشاط الاقتصادي والنقدي. ولقد كان هذا المبدأ مطبقاً -على وجه العموم- محلياً ودولياً خلال فترة تشغيل قاعدة الذهب، فعلى المستوى المحلي كان مذهب الحرية الاقتصادية حتى نشوب الحرب العالمية الأولى سائداً إلى حد كبير. فقد كانت إنجلترا كدولة عظمى اقتصادياً وسياسياً في هذا الزمن معقلاً للحرية الاقتصادية، وكانت الأفكار السائدة آنذاك بين رجال الاقتصاد والمسؤولين تؤكد أن تحقيق أكبر قدر ممكن من الرفاهية الاقتصادية لن يتأتى إلا بإطلاق أعلى درجة ممكنة من الحرية الاقتصادية للأفراد والمنشآت. وتضمنت هذه الأفكار -على مستوى التطبيق- أن تدخل الحكومة في المجال الاقتصادي يجب أن يكون في أضيق الحدود، وأن يقتصر على النشاط الذي يعجز أو يحجم الأفراد عن القيام به، كما كان ينظر إلى الأزمات الاقتصادية على أنها اختلالات قصيرة الأجل يتكفل التشغيل الحر للاقتصاد الرأسمالي بالتخلص منها في نهاية الأمر.

ولقد كان تطبيق مبدأ الحرية الاقتصادية على المستوى المحلي متوافقاً مع تطبيقه على المستوى الدولي بالقدر الذي مكن لنجاح الذهب الدولي. فالتجارة الدولية كانت حرة على وجه العموم حيث لم تكن هناك قيود كمية على تبادل السلع وتحركات رؤوس الأموال الطويلة والقصيرة الأجل.

ولقد هيأ تطبيق مبدأ الحرية الاقتصادية محلياً ودولياً توافر المقومات الأساسية لتشغيل نظام الذهب الدولي. ولقد تمثل في قبول الدول المطبقة لهذا النظام التضحية باعتبارات الاستقرار الداخلي في سبيل المحافظة على التوازن الخارجي الذي يتمثل في تثبيت أسعار الصرف والعمل على إعادة التوازن في موازين المدفوعات بصورة تلقائية.

٣ - أسباب انهيار نظام الذهب الدولي:

لقد أوضحنا فيما سبق قوة العلاقة الارتباطية بين تطبيق قاعدة الذهب وبين طبيعة البيئة الاقتصادية التي يسودها مذهب الحرية الاقتصادية محلياً ودولياً، وكيف أمكن انتشار هذا المذهب وتطبيقه محلياً ودولياً لاستمرار العمل بنظام الذهب الدولي، وعليه ما أن بدأت البيئة الاقتصادية المواتية لتشغيل نظام الذهب في التغير حتى أصبح ليس ممكناً استمرار هذا النظام. وجاءت

الحرب العالمية الأولى وكشفت عن جمود هذا النظام وعن عدم استطاعته توفير المرونة اللازمة في العرض النقدي الذي تزايد الطلب عليه لتمويل نفقات الحرب بالاضافة إلى حاجة الدول المتحاربة لاحتياطياتها من الذهب لتمويل وارداتها من الخارج. وبالتالي اضطرت هذه الدول إلى إيقاف العمل بقاعدة الذهب، وكما بينا سلفاً أن الدول الكبرى حاولت العودة إلى نظام الذهب السبائك أو نظام الصرف بالذهب اقتصاداً منها في استخدامه. وأن هذه المحاولة لاحياء نظام الذهب لم تستمر إلا فترة وجيزة سقط بعدها تحت وطأة الكساد الكبير في الثلاثينات من هذا القرن، وكان هذا في الواقع يرجع إلى عدة عوامل أساسية غيرت من البيئة الاقتصادية المحلية والدولية المواتية لتشغيل قاعدة الذهب وأدت إلى التخلي عن هذه القاعدة والتحول نهائياً إلى القاعدة الانتمائية للنقد. ويمكن أن نجمل العوامل العامة التي أدت في مجموعها إلى انهيار هذا النظام ونضعها على النحو التالي:

(أ) تطور الوعي النقدي. فلقد تطورت نظرة الأفراد إلى الشيء الذي يستخدم نقداً على أساس أن أهميته لا تكمن في طبيعة المادة التي يصنع منها أو التي يقبل التحويل إليها بل في كفاءة الوظائف النقدية التي يقوم بها، وقد برز تطور الوعي النقدي في ظل قاعدة الذهب في تزايد انتشار استخدام النقد الاختياري، أي ذلك النقد الذي يحول إلى النقد المعدني وهو النقد الورقي والنقد الدفتري (نقد الودائع). وقد كان هذا العامل هاماً في قبول الأفراد التخلي عن الذهب كعملة متداولة وفي التقليل من هيمنته كغطاء للاصدار كما سنوضح في موضع لاحق من هذا الكتاب.

(ب) التراجع المستمر عن مبدأ الحرية الاقتصادية ونمو القوميات الاقتصادية ولقد انعكس العامل الأول في نمو القوى الاحتكارية في أسواق السلع والعمل، وما نتج عن هذا من تجميد الأسعار والأجور في الاتجاه النزولي الأمر الذي أدى إلى فصم العلاقة بين مستويات الأسعار وحركات الذهب. كما انعكس انكماش مبدأ الحرية الاقتصادية أيضاً في زيادة التدخل الحكومي في الأوجه

المختلفة للنشاط الاقتصادي. ولقد دعم هذا الاتجاه بل فرضه الكساد الكبير (١٩٢٩-١٩٣٣) الذي زعزع الثقة في كفاءة النظام الاقتصادي الحر في تحقيق التوظف الكامل للمواد الاقتصادية بصورة تلقائية الأمر الذي ألقى على عاتق الحكومات وظائف اقتصادية لم تكن معهودة من قبل.

أما بالنسبة لنمو القوميات الاقتصادية والتي قوضت الدعائم الأساسية لاقتصاد دولي يتلاءم مع تلقائية تشغيل نظام الذهب، فقد كانت أحداث الحرب العالمية الأولى باعثاً قوياً على الأخذ بسياسات اقتصادية تنظر إلى تحقيق أهداف قومية. بغض النظر عما يترتب عليها من اختلال في العلاقات الاقتصادية الدولية. ونذكر أيضاً أن أحداث الكساد الكبير قد دعمت هذه النزعة الوطنية الضيقة، فلم تعد الدول لترضى التضحية بالاستقرار الداخلي في سبيل المحافظة على التوازن الخارجي، وبالتالي لم تعد ترضى باستمرار نظام الذهب وتشغيله، بل سعت هذه الدول إلى تطبيق سياسات اقتصادية ونقدية مستقلة، ولم يكن هذا بطبيعة الحال يستقيم مع تلقائية تشغيل قاعدة الذهب.

(حـ) زوال عصر الحرية في التجارة الدولية: منذ الحرب العالمية الأولى وعصر حرية التجارة كان آخذاً في الزوال، فإنجلترا التي رفعت علم الحرية التجارية حتى الحرب العالمية الأولى قد تزعزع مركزها التجاري في العالم، وكان عليها أن تواجه منافسين أقوياء في السوق العالمية نراها تتخلى عن مبدأ الحرية التجارية وتشجع التجارة مع بلاد الامبراطورية على حساب الدول الأخرى. ومن المعروف أن حرية انتقال السلع والخدمات بين الدول المختلفة من الدعائم الأساسية لتشغيل نظام الذهب الدولي. وعليه فالقيود التجارية التي اتبعتها الدول بعد الحرب العالمية الأولى فصمت العلاقة بين مستويات الأسعار في هذه الدول، أي حالت دون إمكانية تحقيق علاقة توازنية بين مستويات الأسعار في هذه الدول وهو أمر يتناقض مع تشغيل نظام الذهب على النطاق الدولي.

(د) التحركات غير العادية للذهب ورؤوس الأموال: من العوامل التي أدت إلى تقويض دعائم نظام الذهب الدولي تلك التي تمثلت في التحركات غير العادية للذهب، أي تلك التي ترتبط بالمجرى العادي للتجارة الدولية وحركات مستويات الأسعار، كذلك تحركات رؤوس الأموال الباحثة عن الأمان وليست المزايا الاقتصادية كما كان يحدث في ظل الأوضاع الاقتصادية العادية. ولقد أدت هذه الظواهر إلى سوء توزيع الذهب بين الدول حيث أصبح يتركز في الولايات المتحدة وفرنسا، كما ساعد هذا مع اضطراب تحركات رؤوس الأموال على اختلال مراكز الدائنية والمديونية للدول الأمر الذي ساهم بصورة فعالة في تقويض البيئة الاقتصادية والنقدية الدولية اللازمة لاستمرار نظام الذهب.

٤ - كلمة عن التجارب النقدية في فترة ما بين الحربين:

على أثر نشوب الحرب العالمية الأولى اضطرت الدول المتحاربة إلى الخروج عن قاعدة الذهب في شكلها المباشر -نظام المسكوكات- وأعفت بنوكها المركزية من صرف أوراقها بالذهب وأخذت بنظام النقد الورقي الالزامي. وعقب انتهاء الحرب لم تقدم الدول على العودة إلى نظام الذهب. يضاف إلى هذا أن خروج بريطانيا منهوكة القوى اقتصادياً جعل لندن غير قادرة على القيام بدور «بنك العالم». ذلك الدور الذي كان أساسياً في نجاح تشغيل نظام الذهب مما دعاها إلى تطبيق ما عرف باسم نظام الصرف المرن (Flexible Exchange System) ملتمسة في مرونة أسعار الصرف أداة لتصحيح العجز في موازين مدفوعاتها، ولكن هذا النظام فشل في تصحيح العجز في موازين المدفوعات، بل أدى إلى مزيد من عدم الاستقرار في الاقتصاد القومي، وذلك بسبب السياسات التضخمية التي اتبعتها الدول في محاولاتها إعادة بناء اقتصادياتها والموجات المضاربة على هبوط القيم الخارجية للعملات في أسواق الصرف الأجنبي. فالتوسع النقدي في الداخل ساعد على تفاقم العجز في ميزان المدفوعات. ولم يفلح انخفاض قيمة العملة في تصحيح العجز في ميزان المدفوعات بل كان هذا العجز يتخذ مؤشراً لاتجاه قيمة العملة نحو مزيد من

الانخفاض الأمر الذي كان يدفع المضاربين إلى التخلص منها لعلمهم أن السلطات انقدية سوف لا تقدم على إيقاف تدهورها. ومن ثم كانت الزيادة الكبيرة في عرضها تؤدي إلى تدهور قيمتها بقدر يفوق النسبة التي كان يتطلبها تصحيح العجز نفسه[1]. وهكذا لم ينجح هذا النظام في تصحيح الاختلال في موازين المدفوعات بل أدى إلى عدم استقرار أسعار الصرف مما عرقل التجارة الخارجية.

وإزاء فشل نظام الصرف المرن بدأت الدول الصناعية تفكر في العودة إلى نظام الذهب اعتقاداً منها أن تلقائية التوازن التي تفرضها هذه القاعدة -قادرة على تصحيح الاختلال في موازين مدفوعاتها. وكان مؤتمر جنوه في عام ١٩٢٢ قد اقترح نظام السبائك الذهبية ونظام الصرف بالذهب أشكالاً ممكنة للعودة إلى نظام الذهب. وعليه فقد عادت بريطانيا إلى نظام الذهب السبائك في عام ١٩٢٥ وفرنسا عام ١٩٢٦ على حين أخذ عدد من الدول الأوروبية الأخرى بنظام الصرف بالذهب.

ولم تنجح تجربة العودة إلى نظام الذهب بشكليه سالفي الذكر، بل فشل هذا النظام لعدم توافر مقومات نجاحه الأساسية. ويرى الخبراء النقديون أن أهم أسباب فشله كان في عدم وجود مركز نقدي دولي يقوم بدور شبيه لدور بنك انجلترا وسوق لندن النقدي في الفترة السابقة على الحرب العالمية الأولى، هذا إلى جانب إعادة هذا النظام على «نسب تعادل» غير واقعية، فبريطانيا قومت الاسترليني بأعلى من قيمته الفعلية حيث قومته بسعر التعادل الذي كان عليه قبل الحرب[2] مما ساعد على إحداث انكماش في الطلب على صادرات بريطانيا وتشجيع الطلب على الواردات الأمر الذي ساهم في زيادة متاعب بريطانيا الاقتصادية بالمقارنة مع غيرها من الدول خلال الفترة السابقة لحدوث الكساد الكبير (١٩٢٩-١٩٣٣)، كما قومت فرنسا الفرنك بأقل من قيمته الفعلية، يضاف إلى هذا السياسات الاقتصادية الوطنية التي عملت على

(١) راجع «التوازن الاقتصادي الداخلي والنظام النقدي الدولي» محاضرة رقم ٢٧ للدكتور حازم منصور ص٤- معهد الدراسات المصرفية- البنك المركزي المصري ١٩٦٩/ ١٩٧٠.

(٢) قدر كينز مقدار انخفاض القيمة الفعلية للأسترليني عن سعر للتعادل قبل الحرب بحوالي ١٠٪. راجع.

Keynes, J.M., The Economic Consequences of Mr. Churchill, Essays in Persuasion 1937.

انحباس القوى التصحيحية للاختلال في موازين المدفوعات واختلال مراكز الدائنية والمديونية بين الدول الكبرى -هذه العوامل أدت إلى إسقاط نظام الذهب- حيث خرجت عنه إنجلترا في عام ١٩٣١ على أثر الأزمة النقدية العالمية وتبعها عدد كبير من الدول ثم لحق بها غيرها من الدول الأوروبية في السنوات اللاحقة، ومن ثم أخذت دول العالم تدخل عهداً من القيود والحماية التجارية والرقابة على الصرف كما ألفت نفسها تنغمس في دورة من التخفيضات في القيم الخارجية للعملات. وفي أواسط الثلاثينات كان العالم -بخلاف الاتحاد السوفيتي- يعيش عدة مجموعات نقدية كمنطقة الدولار وتقودها الولايات المتحدة وتتبع سياسات تضخمية، وكتلة الاسترليني بقيادة بريطانيا وتحاول اتباع سياسة إستقرارية، وثالثة مجموعة ألمانيا ودول أوربا الوسطى وكانت تطبق نظام الرقابة على صرف ورابعة عرفت باسم «مجموعة الذهب» وكانت تضم فرنسا وهولندا وسويسرا وإيطاليا وبلجيكا سعت إلى تثبيت الأسعار عن طريق الاحتفاظ بتعادل عملتها مع الذهب ولكن اضطرت هذه المجموعة إلى نبذ هذه السياسة وأخذت تخفض قيم عملاتها[1]. وفي أعقاب خروج فرنسا عن نظام الذهب في عام ١٩٣٦ وقعت الدول الثلاثة الكبرى «الاتفاقية النقدية الثلاثية» بهدف تثبيت أسعار صرف العملات الثلاث ثم عملات الدول المنضمة فيما بعد للاتفاقية على منع دورة التخفيضات من الاستمرار.

٥ - عن النظام النقدي الدولي بعد الحرب العالمية الثانية وتطوره:

تبين مما سبق عدم قيام نظام نقدي دولي ناجح خلال فترة ما بين الحربين. وهكذا دخل العالم الحرب العالمية الثانية ويحمل معه ذكريات الفوضى الاقتصادية والنقدية التي عاشها خلال فترة ما بين الحربين. وكانت هذه الذكريات المؤلمة باعثاً على التفكير المبكر في أواخر الحرب على إقامة نظام نقدي دولي يتفادى نقائص الماضي. وقد تمخض هذا عن تطبيق ما عرف

(1) دور الذهب في النظام النقدي الدولي- صفحات ٣٤٠-٣٤١- النشرة الاقتصادية للبنك الأهلي المصري- المجلد التاسع والعشرون- العدد الثالث- ١٩٧٦.

باسم «نظام بريتون وودز Bretton Woods» كنظام نقدي دولي يعبـر عن الأوضاع الاقتصادية والنقدية الدولية لعالم ما بعد الحرب.

وفي نظرة إجمالية يمكن وصف «نظام بريتون وودز» بأنه قام على الدعائم الأساسية التالية:

(أ) نظام الصرف بالذهب: متمثلاً في:

١ - تثبيت سعر الدولار بالذهب وقابلية تحويله إليه بواقع ٣٥ دولار للأوقية.

٢ - تحديد أسعار صرف رسمية لعملات الدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي على أساس الذهب والدولار.

٣ - الذهب والدولار والعملات الأجنبية القابلة للتحويـل إلى الدولار أصبحت تكون إحتياطيات الدول من الصرف الأجنبي.

(ب) مركز نقدي دولي متمثلاً في صندوق النقد الدولي يتولى الاشراف والعمل على تحقيق الأهداف الأساسية للنظام النقدي الدولي والتي تتمثل في:

١ - المحافظة على ثبات أسعار الصرف المعلنة وعدم ارتفاعها أو انخفاضها عن ١٪ من أسعار التعادل الرسمية.

٢ - إتاحة قدراً من السيولة الدولية -تحت شروط معينة- للدول الأعضاء لمواجهة العجز المؤقت في موازين مدفوعاتها، ثم.

٣ - ضبط تغيير أسعار صرف العملات الوطنية لمواجهة العجز الجوهري في موازين المدفوعات، ويتمثل في موافقته التلقائية على تخفيض قيم هذه العملات في حدود ١٠٪ تجنباً للتخفيض التنافسي في أسعار العملات الذي خلق فوضى نقدية خلال فترة ما بين الحربين.

ونعرض لهذا النظام في مجال التطبيق من زاويتين: الأولى استقـراره ممثلة في مدى استقرار الدولار الذي تبوأ مركز العملة الدولية الأولى بعد الذهب في هذا النظام، كما نشير إلى مدى استقرار الاسترليني العملة الثانية

بعد الدولار، والزاوية الثانية وهي مدى توفير السيولة الدولية وذلك -باختصار شديد- من خلال تطور صندوق النقد النقد الدولي كمصدر للسيولة في هذا النظام ثم نلخص أسباب فشل هذا النظام ثم محاولات اصلاح النظام النقدي، ونتناول هذه الأمور باختصار على النحو التالي:

١ - مدى استقرار النظام النقدي: طبقاً لدرجة استقرار الدولار العملة الدولية الأولى في نظام بريتون وودز يمكن تقسيم الفترة التي طبق فيها هذا النظام إلى فترتين: الأولى منذ بداية العمل به حتى نهاية الخمسينات والتي يمكن وصفها بأنها فترة «الاستقرار» والفترة التالية وهي فترة الأزمات النقدية والتي انتهت بسقوط الدعامة الأساسية لهذا النظام بإيقاف تحويل الدولار إلى الذهب في أغسطس ١٩٧١. ويمكن وصف الفترة الثانية بأنها فترة اختبار حقيقي لكفاءة نظام بريتون وودز بالمقارنة مع الفترة الأولى حيث سادت أساليب الرقابة على الصرف وتقييد تحويل العملات، ومع نهاية هذه الفترة (الأولى) تمكنت دول السوق الأوروبية من إطلاق حرية عملاتها للتحويل في عام ١٩٥٠.

وفي تعرضنا لمسألة استقرار الدولار كتعبير عن استقرار هذا النظام نبدأ بالاشارة إلى أن الظروف الاقتصادية التي عاشها العالم عقب انتهاء الحرب العالمية الثانية هيأت للدولار الأمريكي لأن يتبوأ مركز العملة الدولية الأولى بعد الذهب. فقد كان الدولار دون غيره من العملات يستند إلى غطائين كبيرين أحدهما «نقدي» والثاني «اقتصادي». ولقد تمثل الغطاء النقدي للدولار في الاحتياطي الضخم من الذهب الذي تراكم لدى الولايات المتحدة وخاصة خلال سنوات الحرب والذي بلغ في نهايتها ما يقارب من ٧٥٪ من احتياطي الذهب الرسمي في العالم بالاضافة إلى ضمان تحويله إلى الذهب عند سعر تبادل ثابت كما أسلفنا الذكر. أما الغطاء الاقتصادي للدولار فلقد تمثل في الطاقة الانتاجية الهائلة للاقتصاد الامريكي والقادرة على مد دول العالم بكل ما تحتاجه من سلع وخدمات لا توجد إلا في السوق الأمريكية وحدها.
فالدول الأوروبية المنهزمة والمنتصرة -على حد سواء- خرجت من الحرب وقد تحطم جهازها الانتاجي وقد استنزفت أرصدتها الأجنبية كما كانت تعاني من

عجز أصيل أو جوهري في موازين مدفوعاتها. وعليه فقد فرضت الظروف الاقتصادية لعالم ما بعد الحرب أن تصبح الولايات المتحدة ليست فقط سوقاً للعالم بل أيضاً بنكاً للعالم يتعين عليها أن تمده بالدولارات اللازمة لتمويل مشترياته من هذه السوق من السلع الانتاجية اللازمة لاعادة بناء ما خربته الحرب والسلع الاستهلاكية اللازمة لاشباع حاجات الاستهلاك الضرورية للمحافظة على مستوى معيشي يؤمن ضد الثورات الاجتماعية. وكما هو هو معروف أن الولايات المتحدة قامت بمد دول غرب أوربا عن طريق «مشروع مارشال» بما يقرب من ١٣ مليارا من الدولارات في الفترة من ١٩٤٦-١٩٥١. ومؤدى ما سبق أن الطلب العالمي على الدولار في فترة ما بعد الحرب كان شديداً بالمقارنة مع الأرصدة المتاحة منه، وشهد العالم آنذاك ما عرف بظاهرة «ندرة الدولار»، ولم تكن هناك عملة أخرى تنافسه حتى الذهب، فكعملة احتياطي Reserve Currency كان الدولار مفضلاً عن الذهب، إذ هو يعادل الذهب في قوته كان يمكن للدول بدلاً من الاحتفاظ بالذهب الذي لا يغل عائداً أن تحصل على عائد من توظيف أرصدتها الأجنبية في أذون وسندات الخزانة الأمريكية أو الاحتفاظ بها في شكل ودائع لدى البنوك الأمريكية. فلم يفكر أحد في ذلك الوقت في تحويله إلى الذهب رغم إمكانية ذلك التحويل. ولقد عبر الرئيس الفرنسي فاليري جيسكار ديستان يوم كان وزيراً لمالية فرنسا على هذا الوضع بقوله «لو أن الولايات المتحدة أوقفت آنذاك تحويل الدولارات إلى الذهب لما اعترض أحد على ذلك ولما شعر أحد بذلك»[1]. يضاف إلى ذلك أن القوة الشرائية الداخلية للدولار تمتعت باستقرار نسبي كبير خلال الخمسينات بسبب الاستقرار في مستويات الأسعار في الولايات المتحدة بالمقارنة مع الارتفاع الكبير في مستويات الأسعار في البلاد الأخرى، وعليه فإن جميع العوامل تضافرت لتحقيق استقرار الدولار كعملة دولية يرتكز عليها نظام «بريتون وودز» وكان هذا يعني استقرار النظام النقدي الدولي:

---

(١) راجع «أزمة الدولار» للدكتور هاشم حيدر. صفحات ٨٦-٨٧- المؤسسة العربية للدراسات والنشر- بيروت ١٩٧١.

ولقد ظل الدولار كعملة دولية لا يسشك أحد في قوته للأسباب سالفة الذكر حتى نهاية الخمسينات من هذا القرن. ولكن ما أخذت الظروف الاقتصادية والنقدية الدولية التي استندت إليها قوة الدولار في التغير حتى أخذ مركزه كعملة دولية في التزعزع.

فمع بداية الستينات، بدأت تظهر قوى اقتصادية دولية تنافس المركز الفريد للاقتصاد الأمريكي ومركز الدولار كمعبر عنه. فدول أوربا الغربية وخاصة ألمانيا الغربية أخذت تبرز كقوة اقتصادية عالمية منافسة، وذلك بفضل نجاحها في تجربة السوق الأوروبية المشتركة ثم نجاحها في تحقيق حرية تحويل عملاتها، كذلك أخذت اليابان تبرز كقوة اقتصادية كبرى تنافس الولايات المتحدة في الأسواق الخارجية الأمر الذي ترتب عليه هبوط نصيب الولايات المتحدة من إجمالي الصادرات العالمية، وهكذا ظهرت عملات قوية تنافس الدولار كعملة دولية كالمارك الألماني والين الياباني. أضف إلى هذا أن استمرار العجز في ميزان المدفوعات الأمريكي وتفاقمه كنتيجة لتزايد الانفاق الامريكي في الخارج بسبب حرب فيتنام وتزايد حجم الاستثمارات الخارجية الأمريكية أدى إلى زيادة متصاعدة في أرصدة الدولارات المحتفظ بها لدى البنوك خارج الولايات المتحدة بالمقارنة مع حجم احتياطي الذهب الذي تحتفظ به الخزانة الأمريكية مقابلها، مما أصبح واضحاً عدم إمكانية تحويل هذه الدولارات إلى ذهب عند الطلب ومن هنا أخذت أزمة الثقة في الدولار تشتد وزادت الرغبة في تحويله إلى ذهب وأخذت أسعار الذهب ترتفع في الأسواق النقدية الرئيسية في العالم والتي تعني -بطبيعة الحال انخفاض سعر الدولار مقدراً بالذهب في هذه الأسواق. ولقد كانت مصلحة الدول التي تحتفظ بكميات كبيرة من الدولارات في المحافظة على ثبات سعره بالذهب. وعليه ففي عام ١٩٦١ تعاونت البنوك المركزية في أوروبا تحت قيادة بنك انجلترا وأنشأت ما يسمى «بمجمع الذهب» لتدعيم الدولار عن طريق بيع الذهب في سوق لندن بالسعر الرسمي (٣٥ دولار للأوقية) لمقابلة الطلب المتزايد عليه وذلك بهدف المحافظة على تعادل السعر السوقي للذهب مع سعره الرسمي. ولكن مع استمرار تدهور الاحتياطي الامريكي من الذهب، أعلنت فرنسا في عام ١٩٦٥ عن

تحويل أرصدتها من الدولارات إلى الذهب وهنا دخل الدولار المرحلة الحرجة الحتمية التي نتجت عن زيادة الأرصدة الدولارية في الخارج بدرجة كبيرة وتبعتها في سياستها دول أخرى(١).

ومع تحرج مركز الدولار الناتج عن استمرار تفاقم عجز ميزان المدفوعات الأمريكي واستمرار المضاربة على احتمال تخفيضة تزايد سعر الذهب بدرجة غير عادية فألغى «مجمع الذهب» في مارس ١٩٦٨ وسمح بأن يكون للذهب سعران: سعر حر يتحدد بقوى الطلب والعرض كأي سلعة أخرى، والاقتصار على الاحتفاظ بالسعر الرسمي للذهب بين السلطات النقدية، وهذا معناه تقييد العمل بقاعدة الصرف بالدولار الذهبي، ومع توالي الضغط على الدولار واشتداد المضاربة على احتمال تخفيضة واحتمال رفع قيمة المارك الألماني تكالب المحتفظون بالدولار في مايو سنة ١٩٧١ على تحويله هذه المرة إلى العملات القوية كالمارك والين الياباني الأمر الذي زعزع النظام النقدي برمته(٢).

وعليه فقد أعلنت حكومة الرئيس نيكسون في أغسطس ١٩٧١ إيقاف تحويلة إلى الذهب مع عدد من الاجراءات الاقتصادية التي استهدفت ضبط التضخم وتخفيض العجز في ميزان المدفوعات الأمريكي. وكان هذا يعني الانتهاء بالعمل بقاعدة الصرف بالذهب الذي قام عليها نظام بريتون وودز. وفي ديسمبر من نفس العام خفضت الحكومة الأمريكية قيمة الدولار بواقع ٧,٨٩٪ مقابل رفع قيمة بعض العملات الأخرى ثم تخفيضه مرة أخرى في فبراير ١٩٧٣ بواقع ١٠٪. وهكذا أصبح الدولار كباقي العملات الأخرى تتغير قيمته بعد إيقاف تحويله إلى الذهب.

وإذا ألقينا نظرة سريعة على العملة الدولية الثانية بعد الدولار -الاسترليني- نجد أن هذه العملة قد تعرضت لسلسلة من الأزمات منذ نهاية

---

(١) راجع «صندوق النقد الدولي ونظام النقد العالمي» محاضرة للدكتور حازم منصور- صمعهد الدراسات المصرفية عام ١٩٦٨.

(٢) Scammell, W.M. The International Monetary System d. 35, **Journal of Economic Studies**, New Series, Vol.1 Xo1. May 1974, Universuty of straichclyde, Glasgow.

الحرب فقد خفضت قيمته بالنسبة للذهب والدولار بواقع ٣١,٥٪ في عام ١٩٤٩ ثم تعرض لأزمات حادة بسبب المضاربة على احتمال تخفيضة تحت تأثير العجز في ميزان المدفوعات البريطاني في عامي ١٩٦١، ١٩٦٤، وإن كان قد أمكن انقاذه من التخفيض بفضل التسهيلات الائتمانية الضخمة التي قدمتها البنوك المركزية الأوروبية، ولكن برغم من هذا اضطرت بريطانيا إلى تخفيض قيمته في خريف عام ١٩٦٧ بمقدار ١٤,٣٪ بالنسبة للدولار والعملات الأخرى.

٢ - مدى توفير النظام النقدي للسيولة الدولية: وبالنسبة لمسألة توفير السيولة الدولية لمواجهة احتياجات الدول منها نذكر أن زيادة المتاح منها كان هدفاً أساسياً من اتفاقية بريتون وودز. ولقد عمل صندوق النقد الدولي على زيادة موارده النقدية بزيادة حصص أعضائه وتأمين الحصول على موارد إضافية، هذا إلى جانب إدخال بعض المرونة على اتفاقيته الأصلية بالنسبة لامكانية السحب على موارده. وحتى إدخال نظام «حقوق السحب الخاصة» SDR * كمصدر جديد للسيولة الدولية كان صندوق النقد الدولي يلعب دور الوسيط المالي وليس دور البنك الذي يخلق السيولة الدولية.

ولنوضح باختصار «نظام حقوق السحب الخاصة» الذي بدأه لصندوق في يناير ١٩٧١ كاضافة جديدة للاحتياطيات النقدية الدولية التقليدية المتمثلة في الذهب والعملات الدولية وذلك لمواجهة العجز الذي كان قد توقعه في السيولة الدولية. وحقوق السحب الخاصة عبارة عن وحدات نقدية حسابية تعطي صاحبها الحق في الحصول على تسهيل إئتماني بعملات قابلة للتحويل من الدول الأعضاء في الصندوق. وعند إدخال هذا النظام قومت كل وحدة من حقوق السحب الخاصة بالذهب على أساس ٨٨٨٦٧١, جرام ذهب للوحدة أو ما يعادل آنذاك ١,٢٠٦٣ دولار أمريكي.

وهناك إتفاق عام بأن نظام حقوق السحب الخاصة يمثل أهم تطور في سبيل التعاون النقدي الدولي منذ مؤتمر بريتون وودز. فلأول مرة يستخدم

(*) Special Drawing Rigths.

أصلا نقديا لا هو ذهباً أو فضة أو حتى عملة بلد معين بل نقداً دولياً تصدره هيئة تقوم مقام بنك مركزي دولي يصدر إراديا كمية من هذه النقود الدولية والتي تعد إضافة للاحتياطيات الدولية القائمة[1].

٣ - أسباب فشل نظام بريتون وودز: لقد فشل نظام بريتون وودز بسبب ما احتواه من تناقضات ولما ورد على سيره من قيود ونلخص الأسباب الرئيسية لفشل هذا النظام فيما يلي:

(أ) لم يسمح في ظل هذا النظام بأي نوع من أنواع التصحيح التلقائي للاختلال في موازين المدفوعات الدولية كما كانت الحال في ظل نظام الذهب الدولي في القرن التاسع عشر الأمر الذي أدى إلى إستمرار الاختلال في موازين المدفوعات.

(ب) إستهدف هذا النظام تطبيق ما يسمى بمبدأ «المرونة المدارة» (Man-aged Flexibility) في أسعار الصرف ولكن هذا المبدأ تحول في التطبيق إلى حالة من أسعار الصرف الثابتة التي ترغم الدول على تغييرها تحت وطأة الأزمات النقدية. وهذا الأسلوب إلى جانب عدم نجاحه في تصحيح الاختلال في موازين المدفوعات كان مصدراً لعدم الاستقرار في القيم الخارجية للعملات على الأخص العملات الرئيسية وذلك لأنه خلق الحوافز القوية للمضاربة العنيفة في أسواق الصرف الأجنبي حيث كان المضاربون يقتنعون بأن التغير في سعر صرف العملة التي تتعرض لأزمة شيء مؤكد.

(ج) لقد عانى هذا النظام من تناقض جوهري بسبب الدور الأساسي للولايات المتحدة. فلقد كان استقرار هذا النظام واستمراره يقوم على إستقرار قيمة الدولار، وكان هذا يعني أن أي تغير لازم في قيمة هذه العملة الارتكازية لتصحيح الاختلال غير المرغوب فيه في ميزان المدفوعات الأمريكي يهز النظام النقدي الدولي من أساسه. فعلى حين كان استحداث عجز في ميزان المدفوعات الأمريكي لازم لمد العالم بالدولارات المطلوبة، ولكن حدوث عجز ضخم في هذا الميزان لأسباب مرتبطة باستقرار الاقتصاد الأمريكي والسياسة

---

(١) راجع «مشكلة السيولة ونظام المدفوعات العالمي مع الاشارة الخاصة لبلاد النامية» للسيد/رمزي زكي سلامة - رسالة ماجستير غير منشورة صفحة ١٧ - كلية تجارة الاسكندرية - أغسطس سنة ١٩٧٢.

الخارجية الأمريكية يجعل عرض الدولارات الأمريكية في الخارج أكبر من الطلب عليه من يدعو للتخلص منها، كما أن اقدام الحكومة الامريكية على تخفيض قيمة الدولار كوسيلة لتصحيح الاختلال غير المرغوب فيه في ميزان المدفوعات الأميركي يهز الثقة في الدولارات وفي النظام النقدي الأمر الذي انتهى بالولايات المتحدة إلى إيقاف تحويل الدولارات إلى الذهب وبالتالي إنهاء العمل بنظام الصرف بالدولار الذهبي كدعامة أساسية قام عليها نظام بريتون وودز.

(د) لم يكن نظام بريتون ووذر معداً ليأخذ في الحسبان ازدياد الأهمية النسبية لعملات دول أوروبا الغربية واليابان رغم التناقض النسبي والتدريجي في مركز الاقتصاد الأمريكي ورغم استمرار وتفاقم العجز في ميزان المدفوعات الأمريكي.

(هـ) منذ عام ١٩٥٨ بدأت تبرز مشكلة السيولة الدولية متمثلة في تراجع معدل النمو في الاحتياطيات النقدية الدولية عن مسايرة النمو في التجارة الدولية، ولم تكن المشكلة في عدم كفاية السيولة فحسب بل أيضا في التغير غير المرغوب فيه في مكوناتها يضاف إلى ذلك التوزيع غير المتناسب الذي تمثل في ما تعانيه الدول النامية - غير البترولية بالطبع - من نقص المتاح لها من السيولة.

(و) وأخيراً كشف تشغيل هذا النظام عن عجز الصندوق عن القيام بدور المركز النقدي الدولي في إدارة النظام وذلك بسبب السيطرة الفعلية للولايات المتحدة وبريطانيا اللتان يمتلكان أكبر عدد من الأصوات.

٤ - محاولات إصلاح النظام النقدي الدولي:

بعد إيقاف تحويل الدولار إلى الذهب وتخفيض قيمته مرتين وما صاحب هذا من اضطراب في أسواق النقد الدولية حيث أصبح تعويم العملات وتقلبات أسعار الصرف الظاهرة الغالبة برغم ما كانت تقضي به اتفاقية صندوق النقد الدولي من تثبيت أسعار الصرف أصبحت الحاجة ماسة إلى اصلاح النظام النقدي الدولي. وقد اقترحت «لجنة العشرين» التي شكلها الصندوق أهم أوجه الاصلاح في الآتي:

---

(١) راجع تقرير مجلس ادارة البنك المركزي المصري عن عام ١٩٧٣- صفحات ٥-١٣.

(أ) إقرار مبدأ المسؤولية المشتركة في تحقيق التوازن الخارجي وبالتالي يتعين العمل على اعادة موازين المدفوعات ليس فقط بالنسبة للدول ذات العجز بل أيضا بالنسبة للدول ذات الفائض مع الأخذ في الحسبان الأوضاع الخاصة بالدول النامية والدول المنتجة للبترول.

(ب) اقتراح حل وسط بين جمودة نظام بريتون وودز من حيث الاحتفاظ بمبدأ أسعار التعادل الثابتة وبين التعويم، فاقترحت اللجنة التوسع في مدى التقلبات في أسعار الصرف حول أسعار التعادل بزيادة هذا المدى من ١٪ إلى ٢,٢٥٪[1]. مع امكانية تعديل. أسعار الصرف عند اللزوم واعطاء الحق للدول في تعويم عملاتها تحت ظروف خاصة وبتصريح مسبق من الصندوق تجنباً للتعويم المفاجيء للعملات وما يثيره من شكوك حول صرح أسعار الصرف.

(جـ) بالنسبة لتسوية الحسابات الدولية رأت اللجنة أن تكون عن طريق أصول احتياطية لها قبول دولي عام وليس من خلق الدولة ذاتها كما كانت الحال بالنسبة للولايات المتحدة التي كانت تمول العجز في ميزان مدفوعاتها بالدولار. وهذه الأصول الاحتياطية قد تكون ذهبا أو حقوق السحب الخاصة أو عملات أخرى قابلة للتحويل.

(د) وبالنسبة لمسألة السيولة الدولية من حيث كفايتها ومكوناتها فقد روىء زيادة الأهمية النسبية لحقوق السحب الخاصة وقيامها بالدور الرئيسي في مكونات السيولة الدولية فيما بعد.

(هـ) وبالنسبة لتمكين الدول النامية من الحصول على قدر أكبر من الموارد الحقيقية روىء أن يكون عن طريق زيادة افادتها من نظام حقوق السحب الخاصة.

ومن المعروف أن أسعار البترول ارتفعت ارتفاعا ضخما عقب حرب

---

(١) نصت اتفاقية واشنطون في ديسمبر ١٩٧١ على السماح بتقلب أسعار التعادل بنسبة ٢,٥٪ ارتفاعاً وانخفاضاً كما اتفقت دول السوق الأوروبية فيما بعد على تخفيض هذا المدى إلى ١,٥٪.

أكتوبر ١٩٧٣، وقد ترك هذا آثارا بعيدة المدى على نظام المدفوعات الدولية وخلق موقفا لم يسبق للعالم أن واجهه من قبل. فقد ترتب على ارتفاع أسعار البترول تغيير جذري في مراكز موازين المدفوعات الدولية. فدول كانت تحقق فائضاً في موازين مدفوعاتها أصبحت تحقق عجزاً وأصبح الفائض المقابل لهذا العجز يتراكم لدى الدول المصدرة للبترول، وهي دول لا تستطيع أن تستخدمه كله في زيادة وارداتها من الدول الصناعية. أما الولايات المتحدة فقد إستفادت حيث زاد الطلب على الدولار من جانب الدول التي كانت لديها أرصدة ضخمة منه. ولقد ترتب على هذا الوضع تغيير أسس اصلاح النظام النقدي الدولي وفقاً للظروف الجديدة.

ولكي تواكب اتفاقية صندوق النقدي الدولي الأوضاع النقدية الدولية الجديدة والتي تمثلت في تعويم العملات[١] الرئيسية، والرغبة في انهاء الدور النقدي للذهب بالاضافة إلى تدعيم حقوق السحب الخاصة لتصبح الأصل الاحتياطي الرئيسي في مكونات السيولة الدولية، والحاجة لخلق تنظيم جديد لصندوق النقد يمكنه من إحكام الرقابة على النظام النقدي الدولي، تمت الموافقة على إجراء التعديل الثاني لاتفاقية الصندوق في مايو ١٩٧٦؛ كخطوة ضرورية على طريق الاصلاح الشامل للنظام النقدي الدولي.

ونعرض فيما يلي أهم ما تضمنه هذا التعديل[٢].

١ - تطبيق نظام مرن في تغيير أسعار الصرف يستهدف إزالة جمود نظام بريتون وودز مع المحافظة على استقرار الصرف فنصت الاتفاقية على التزامات عامة على الدول الأعضاء بالتعاون مع الصندوق ومع بعضها البعض بالامتناع عن التأثير في أسعار الصرف أو نظام النقد الدولي يترتب عليه اختلال في توازن موازين المدفوعات أو تحقيق مزايا تنافسية ضد الأعضاء الآخرين. كما نصت الاتفاقية على ضرورة إتباع نظام لأسعار الصرف على أسعار تعادل مستقرة يمكن تعديلها عند الضرورة ويتم تقييمها بوحدات حقوق السحب

(١) التعديل الأول في عام ١٩٦٨ كان خاصا بتطبيق نظام حقوق السحب الخاصة واشتراك الدول الأعضاء فيه.

(٢) (Economic Review A01. XVI no.1,2, 1976 cetral bonk of Egypt).

الخاصة أو أي معيار آخر مشترك يحدده الصندوق بخلاف الذهب أو عملة إحدى الدول الأعضاء، كما تتعهد الدولة التي تقوم بتحديد سعر تعادل لعملتها باتخاذ الاجراءات التي من شأنها المحافظة على الحدين الأقصى والأدنى والتي لا تتعدى ٤,٥٪ فوق أو تحت سعر التعادل بين عملتها والعملات الأخرى.

٢ - إنهاء دور الذهب كأساس لنظام أسعار تعادل العملات وكوحدة تقييم حقوق السحب الخاصة[١]. وانهاء العمل بالسعر الرسمي للذهب، وعدم الالتزام بالدفع بالذهب فيما بين الدول الأعضاء والصندوق، ومنح الأعضاء حرية التعامل فيما بينهم أو في السوق الحرة مع التزام الصندوق بعدم التأثير في أسعاره والسماح للصندوق التصرف فيه واستخدامه. وقد سمح الصندوق التصرف في ٥٠ مليون أوقية مما في حوزته من الذهب على أساس تحويل نصفها بالسعر الرسمي إلى الدول التي كانت تتمتع بعضويته في ١٩٧٥/٨/٣١ بنسبة حصة كل منها إلى مجموع الحصص. أما النصف الثاني فيتم بيعه بسعر السوق وتوزيع جزء من أرباحه على الدول النامية الأعضاء حسب نسبة حصة كل منها لاجمالي الحصص، وعلى أن يستخدم الجزء الباقي من الأرباح لتقديم المساعدات الخاصة بموازين مدفوعات الدول النامية ذات متوسط الدخل المنخفض عن طريق صندوق المعونات. أما الجزء الباقي فيخول للصندوق التصرف فيه - أي توزيعه على الدول الأعضاء - بالأسعار الرسمية أو بيعه بأسعار السوق - وهنا يجنب جزء من الأرباح المحققة فيما يسمى «بحساب الاستثمار»، والباقي من الأرباح يوضع في حساب خاص يستخدم في معاملات الصندوق وفي مساعدة الدول النامية الأعضاء ذات الدخول المنخفضة.

٣ - بالنسبة لنظام حقوق السحب الخاصة تقرر تدعيم الدور الذي تلعبه في السيولة الدولية ليصبح الأصل الاحتياطي الرئيسي في نظام النقد الدولي. فلم تعد تقوم بالذهب وأصبحت الآن كما ذكرنا سلفاً تقوم على أساس سلة من العملات الرئيسية، كما تقرر زيادة إجمالي حصص الأعضاء من

(١) تقوم الآن حقوق السحب الخاصة على أساس سلسلة من العملات الرئيسية.

هذا النقد الائتماني الدولي من ٢٩,٢ مليار إلى ٣٩ مليار وحدة من حقوق السحب الخاصة، تمشيا مع الحاجة إلى السيولة الدولية، كذلك الغاء الحدود القصوى على حيازتها والسماح لهيئات دولية ومؤسسات وبنوك بحيازتها بخلاف الحكومات.

٤ - دعمت الاتفاقية المعدلة سلطة الصندوق بانشاء مجلس دائم من المحافظين يناط به بالاشراف على النظام النقدي الدولي وتطويره ومراقبة تطور مراكز موازين المدفوعات، ومتابعة تطور السيولة الدولية وما تتضمنه من تحويل قدر من الموارد الحقيقية من الدول المتقدمة إلى النامية مع رصد وتقدير الاضطرابات المفاجئة التي تهدد النظام النقدي الدولي، كما زود الصندوق بوسائل ضغط يمكن أن يمارسها ضد الدول الأعضاء التي لا تنصاع لتعليماته.

* * *

الخلاصة:

١ - من أهم الآثار التي تترتب على تشغيل نظام الذهب الدولي أن يصبح الذهب عملة دولية، كما ترتبط تحركات الذهب بمراكز موازين المدفوعات، وكذلك قيام علاقات ثابتة بين قيم العملات في أسواق الصرف الأجنبي لا تتعدى في تغيرها حدى إستيراد وتصدير الذهب، ثم يترتب أيضا على التشغيل التلقائي لنظام الذهب الدولي التضحية باعتبارات الاستقرار الداخلي في سبيل تحقيق التوازن الخارجي المتمثل في التصحيح التلقائي للاختلال في ميزان المدفوعات عن طريق تحركات الذهب وما تحدثه من تغيرات في العرض النقدي المحلي والدخول والأسعار.

٢ - يرى أنصار نظام الذهب أنه يدعم الثقة في النظام النقدي ويحرره من أخطاء السلطات النقدية، كما يحقق ثبات أسعار الصرف واستقرار مستويات الأسعار المحلية في المدى الطويل، أما معارضو هذا النظام فيرون فيه نظاما جامداً تخلت عنه ضغط الأزمات النقدية، وأن الأضرار التي تصيب النشاط الاقتصادي المحلي نتيجة لارتباطه بنظام الذهب الدولي أكبر من تلك الأضرار التي قد تنجم عن أخطاء السلطات النقدية تحت نظام نقدي مستقل،

هذا إلى جانب المبالغة في ما ينسبه أنصار هذا النظام اليه في مجال تحقيق الاستقرار في أسعار الصرف ومستويات الأسعار.

٣ - وتتمثل الأسباب الرئيسية لانهيار نظام الذهب في تطور الـوعي النقدي وإدراك الأفراد للطبيعة الحقيقية للنقود، والتراجع المستمر عن مبدأ الحرية الاقتصادية ونمو القوميات الاقتصادية، وزوال عصر الحرية التجارية بالاضافة الى التحركات غير العادية للذهب ورؤ وس الأموال.

٤ - لم تنجح التجارب النقدية خلال فترة ما بين الحربين في إقامة نظام نقدي دولي ناجح. فلم ينجح «نظام الصرف المرن» كأداة لتصحيح العجز في موازين المدفوعات، كما لم تنجح تجربة العودة إلى نظام الذهب، ومع حلول الكساد الكبير خرجت إنجلترا عن نظام الذهب. على أثر الأزمة النقديـة العالمية في عام ١٩٣١ وتبعها العديد من الدول - وكانت العلاقات النقدية الدولية في أواسط الثلاثينات تتمثل في مجموعات نقدية تقود كل منها دولة كبرى - وقد انتهت هذه الفترة بتوقيع الاتفاقية النقدية الثلاثية بين الدول الكبرى الثلاث - الولايات المتحدة وانجلترا وفرنسا - يهدف تثبيت أسعار الصرف.

٥ - عقب انتهاء الحرب العالمية الثانية طبق نظام «بريتون وودز» كمعبر عن الأوضاع الاقتصادية والنقدية الدولية السائدة آنذاك. ولقد قام هذا النظام النقدي الدولي على أساس نظام الصرف بالذهب والدولار كعملة ارتكازية قابل للتحويل إلى الذهب بسعر ثابت، كما انشىء صندوق النقد الـدولي كمركز لادارة هذا النظام مستهدفا المحافظة على إستقرار أسعار الصرف بضبط عمليات تغييرها وكمصدر للسيولة الدولية. وحتى نهاية الخمسينات كان نظام بريتون وودر مستقرا كنتيجة لاستقرار الدولار الأمريكي - ولكن مع ظهور قوى اقتصادية عالمية كألمانيا واليابان تنافس الاقتصاد الأمريكي، ومع تفاقم العجز في ميزان المدفوعات الأمريكي أخذ الدولار يتعرض لأزمات نقـدية واشتد الطلب على تحويله الى الـذهب ثم إلى عملات أخـرى قويـة حتى اضطرت الولايات المتحدة إلى إيقاف تحويله إلى ذهب في أغسطس ١٩٧١، ثم تخفيض قيمته بالنسبة للذهب مرتين وهكذا سقطت الدعامة الأساسية لنظام

الصرف بالدولار الذهبي - وبالنسبة لصندوق النقد كمركز للنظام النقدي وللسيولة الدولية عمل الصندوق على زيادة موارده وزيادة إمكانية السحب عليها وكان أهم تطور في هذا الشأن إدخال نظام «حقوق السحب الخاصة» التي تمثل نقداً ائتمانياً دولياً وكمصدر مستمر للسيولة الدولية.

وقد لخصنا عدداً من الأسباب لفشل نظام بريتون وودز - الأمر الذي إقتضى تعديل إتفاقيته - وقد بادر صندوق النقد بتشكيل «لجنة العشرين» التي اقترحت عدداً من التوصيات تستهدف إعادة بناء النظام النقدي على ضوء الظروف المتغيرة - ثم واجه العالم الارتفاع الكبير والسريع في أسعار البترول عقب حرب أكتوبر ١٩٧٣ التي أحدثت تغييرا جذرياً في مراكز الدائنية والمديونية في العالم مما دعا إلى تغيير اصلاح النظام النقدي الدولي - وأخيرا كخطوة ضرورية على طريق الاصلاح الشامل للنظام النقدي تمت الموافقة على التعديل الثاني لاتفاقية صندوق النقد الدولي في مايو ١٩٧٦ والتي أنهت دور الذهب في النظام النقدي، وقررت نظاماً أكثر مرونة لأسعار الصرف وتدعيم الدور الذي تلعبه حقوق السحب كنقد دولي وزيادة الاصدار منها تمشياً مع الحاجة إلى السيولة الدولية، كما زودت الاتفاقية المعدلة الصندوق بترتيبات وسلطات تساعد في تمكينه من الاشراف الفعال على نظام النقد الدولي وتطوره.

الفصل الخامس
بنود الودائع وتطورها

يمكن أن نعرف البنك التجاري أو بنك الودائع بأنه المؤسسة التي تتعامل في الدين أو الائتمان، فبنك الودائع يحصل على ديون الغير ويعطي مقابلها وعوداً بالدفع تحت الطلب أو بعد أجل قصير. وهذا الائتمان الذي يقدمه البنك يدخل ضمن أصوله لأنه يمثل حقاً له قبل الغير.

وبنوك الودائع تمثل القسم التقليدي من النظام المصرفي بل عادة ينصرف إليها اصطلاح النظام المصرفي. فهي مؤسسات تعمل في سوق النقد وتتميز عملياتها بنوع خاص بطابع الائتمان قصير الأجل. وهذا أهم طابع يميزها عن المؤسسات المصرفية الأخرى التي تعمل في سوق رأس المال والتي تتعامل في الائتمان طويل الأجل.

وأهمية بنوك الودائع بصفتها الحجر الأساسي للنظام المصرفي ترجع أساساً للدور الهام الذي تلعبه في التأثير على العرض الكلي للنقود. فهي لا تقبل ودائع الأفراد فقط ولكن تقوم بخلقها أيضا.

وفيما يلي نتتبع باختصار نشأة بنك الودائع وتطور الوظائف التي يقوم بها.

تطور وظائف بنك الودائع:

نظام البنوك في وضعه الحالي كأي نظام آخر وليد التطور الاقتصادي والاجتماعي للمجتمع الذي قام فيه ففكرة الاتجار بالنقود بدأت في العصور

الوسطى بفكرة الصراف الذي يكسب دخله من مبادلة العملات سواء أكانت عملات أجنبية أو محلية.

وبتقدم التجارة وظهور فائض من النقود لدى التجار بدأت ظاهرة إيداع النقود لدى جهة مأمونة وموثوق فيها وهنا نقول، أن البنك في تطوره أضاف وظيفة أخرى إلى عمله وهي السماح للتجار بإيداع نقودهم لديه حيث يكون لهم الحق في سحبها في أي وقت يشاءون، وكان المودعون يحصلون من البنك على شهادات تثبت إيداعهم لديه مبالغ معينة من النقود.

وقد تطورت هذه الشهادات -شهادات الايداع- مع رسوخ الثقة في الجهة التي أصدرتها وتعود أفراد الجمهور على استعمالها فكانت في مبدأها شهادات إسمية وكانت تتداول عن طريق التنازل، ثم تطورت مع الزمن وأصبحت شهادات لحاملها، أي أنها أصبحت تنتقل من يد إلى أخرى بالتسليم ويمكن أن نلاحظ أن أوراق البنكنوت التي تصدرها البنوك المركزية في الوقت الحاضر هي أحفاد لتلك الشهادات لحامليها التي كان يصدرها الصيرفي في العصور الماضية.

وهكذا نستطيع أن نلاحظ أن الوظيفة الأولى للبنك تنحصر في قبول ودائع الأفراد من عملة ومعادن ثمينة مقابل الحصول على عمولة لقيامه بالحراسة والمحافظة على هذه الثروة المودعة. وقديماً كان الأفراد يودعون ما لديهم من حلى ومعادن نفيسة وعملات مختلفة لدى رجال الصاغة ومن ثم قيل أن البنك الحديث ورث هذه الوظيفة عن رجال الصاغة. وفي الماضي أيضاً لم تكن الأموال الفائضة تودع لدى رجال الصاغة فقط بل أيضاً لدى تجار حازوا ثقة زملائهم والأفراد المحيطين بهم وكان هؤلاء التجار يصدرون للمودعين شهادات إيداع تثبت حقوقهم لديهم ومقابل ذلك كانوا يحصلون على عمولة لتعهدهم بحراسة هذه الودائع والمحافظة عليها ولذا قيل أيضاً أن البنك الحديث ورث هذه الوظيفة -إيداع النقود لديه- عن هذا النوع من التجار. ومع تطور الزمن لاحظ رجال المصارف أن نسبة صغيرة من شهادات الايداع تعود إليهم للمطالبة بتحويلها إلى نقود أو لتحويلها إلى الأشياء التي تمثلها ومن ثم تجمعت لدى هذه البنوك مبالغ نقدية كبيرة خاملة، وهنا رأى رجال البنوك

أنه من الممكن ومن الأفيد لهم أقراض هذه النقود الخاملة مقابل حصولهم على فائدة، وكانت البنوك تقرض قبلاً من أموالها الخاصة فقط ولكن في المرحلة الثانية بدأت تقرض من الودائع التي يحتفظ بها لديها وكانت الفائدة تمثل نسبة كبيرة من قيمة القرض أي أنها كانت تنطوي على طابع استغلالي ولذا كانت توصف من جانب الكنيسة بأنها عمل غير مشروع ولذا قيل أن وظيفة الاقراض التي تقوم بها البنوك حالياً ورثتها عن المرابين.

وما نود أن نقوله هنا أن تمكن رجال المصارف من اقراضهم لأموال الغير كانت تعتبر خطوة إلى الأمام وتطوراً راقياً في وظائف البنك الحديث. فالبنك الحديث يقرض من ودائع الغير إلى الذين هم في حاجة إليها بعد تقديمهم ضمانات كافية وفي مقابل فائدة معينة. ويتمكن البنك من القيام بهذا طالما يتأكد في أي وقت أنه في مركز يسمح له بالوفاء بمطالب المودعين. في هذه المرحلة جمعت البنوك بين وظيفتين هما قبول الودائع والاقراض معاً.

ولكن تطور وظائف البنوك لم يقف عند هذا الحد، بل تقدم مرحلة أخرى، فالبنوك في مجموعها الآن لا تقدم قروضاً للجمهور من ودائع تملكها بل تقدم أيضاً قروضاً من ودائع ليس لها وجود لديها، أي أنها تخلق هذه الودائع خلقاً. وهذه أهم وظيفة من وظائف البنوك التجارية. وسنعرف فيما بعد أن البنوك تمكنت من القيام بهذه الوظيفة الثالثة -خلق الودائع- كنتيجة لقيامها بالوظيفتين الأولى والثانية أي قبول الودائع وإقراضها. وفي الصفحات التالية سنتوسع في شرح طبيعة هذه الوظيفة الرئيسية ونقارن بين مقدرة البنك ومقدرة البنوك مجتمعة على خلق الودائع.

الفصل السادس
خلق الودائع

البنوك مجتمعة

في هذا الفصل سنشرح مقدرة البنوك التجارية مجتمعة على خلق الودائع ونحلل هذه العملية في حالتين. الحالة الأولى حالة «الاحتياطي النقدي الكامل» والحالة الثانية حالة «الاحتياطي النقدي الجزئي».

أولاً - حالة الاحتياطي النقدي الكامل:

دعنا نفترض أن جميع البنوك التجارية قد أدمجت في بنك واحد أو كان هناك بنك تجاري واحد فقط، ونفترض أيضاً أن نسبة الاحتياطي النقدي التي اعتاد أن يحتفظ بها هذا البنك الوحيد مقابل الودائع التي يلتزم بها كانت ١٠٠٪. هذا يعني أن البنك يحتفظ باحتياطي نقدي كامل وبذلك تنحصر وظيفته في مجرد الاحتفاظ بالأموال التي تودع لديه على ذمة أصحابها نظير أتعاب يتقاضاها. مقابل إدارته لهذه الودائع والمحافظة عليها.

دعنا نفترض أن أحد الأفراد أودع لدى البنك وديعة جديدة مقدارها ١٠٠٠جنيه.

من الممكن تصوير التغير الذي طرأ على ميزانية هذا البنك الوحيد الذي يقوم مقام البنوك مجتمعة نتيجة حصوله على هذه الوديعة في الآتي:

بيان رقم (١)
التغير الذي طرأ على ميزانية البنك «البنك الوحيد في الدولة»

أصول	خصوم
جنيه	جنيه
+١٠٠٠ نقد بالخزينة	+١٠٠٠وديعة

لقد ظهرت الألف جنيه التي حصل عليها البنك في كل من جانبي الأصول والخصوم: وهذا واضح لأنه بينما زادت موجوداته بهذا المبلغ زادت التزاماته أيضاً بنفس المبلغ.

أن مجرد حصول البنك على هذه الوديعة لا يعدو أن يكون عملية نقل هذا المبلغ من التداول إلى خزينة البنك. وطالما يظل هذا البنك لا يقرض أي جزء من الوديعة أي يحتفظ باحتياطي نقدي كامل ١٠٠٪ مقابل الودائع التي يلتزم بها، فلا نتصور أن هناك مجالاً لتوسع مضاعف أو انكماش مضاعف في حجم الودائع التي يلتزم بها البنك كنتيجة لزيادة أو نقص في حجم الاحتياطي النقدي أو النقود التي تودع لدى هذا البنك.

نخلص من دراسة هذه الحالة أنه إذا احتفظت البنوك باحتياطي نقدي كامل ١٠٠٪ فلا يكون لديها أية مقدرة على خلق ودائع جديدة.

ثانياً - حالة الاحتياطي النقدي الجزئي-نموذج مبسط:

إن الواقع يشير إلى أن البنوك التجارية لا تحتفظ باحتياطي نقدي كامل بل تحتفظ باحتياطي نقدي جزئي. وهنا نتصور نموذجاً يقوم على افتراضات مبسطة نستنتج منه كيف تستطيع البنوك التجارية في ظل احتفاظها باحتياطي نقدي جزئي أن تمنح ائتماناً وتخلق ودائع جديدة على أساس الزيادة في أرصدتها النقدية الناتجة عما يرد إليها من ودائع. فدعنا نفترض الآتي:

١ - الابقاء على افتراض الحالة الأولى بوجود بنك تجاري واحد في الدولة يقوم مقام البنوك مجتمعة.

٢ - إسقاط افتراض الاحتياطي النقدي الكامل لعدم واقعيته ونفترض بدلاً منه أن القانون المصرفي في هذا البلد أصبح ينص على أنه يكفي أن يحتفظ هذا البنك الوحيد باحتياطي نقدي جزئي ولنفترض أن هذه النسبة القانونية للاحتياطي النقدي ٢٠٪، أي عليه أن يحتفظ قانوناً ٢٠٪ من كل زيادة في موارده الناتجة من الايداع لديه.

٣ - جميع الذين تؤول إليهم المبالغ التي يقرضها هذا البنك سوف يودعونها في النهاية في حساباتهم المصرفية لديه. أي نفترض أنه لا يترتب «تسرب نهائي» من أرصدته النقدية إلى التداول كنتيجة لما يقدمه من قروض وسلفيات. ومؤدى هذا أن كل قرض يمنحه هذا البنك لعملائه سوف يترتب عليه -في نهاية التحليل- زيادة في ودائعه تعادل قيمة هذا القرض.

٤ - يستطيع هذا البنك أن يقرض أو يوظف دائماً كل الأرصدة التي تفيض لديه عما يلزم للمحافظة على النسبة القانونية للاحتياطي النقدي.

والآن دعنا نتصور الآثار المترتبة على حصول هذا «البنك الوحيد» في الدولة على وديعة جديدة مقدارها ١٠٠٠جنيه على مقدرته كبنك وحيد يقوم مقام البنوك مجتمعة في خلق وسائل دفع جديدة ودائع -على أساس سريان الافتراضات سالفة الذكر.

بعد حصول هذا البنك على مقدار الألف جنيه أصبح لديه فائض من الأرصدة النقدية السائلة بهذا المبلغ، وهذا يخلق لديه دافعاً اقتصادياً إلى زيادة حجم قروضه واستثماراته بغرض تحقيق كسب مادي. نقول أنه أصبحت لدى هذا البنك مصلحة قوية في زيادة أصوله إلى الحد الذي تصبح عنده نسبة ما يجب أن يحتفظ به من أرصدة نقدية سائلة إلى ودائعه متعادلة مع النسبة القانونية أي الـ ٢٠٪.

في ظل هذه الافتراضات يمكن القول أن هذا البنك الوحيد في الدولة يستطيع أن يضيف إلى أصوله أصولاً جديدة قيمتها ٤٠٠٠ ج، أي أنه يستطيع أن يخلق ودائع جديدة قيمتها ٤٠٠٠ج، ويمكن أن نطلق عليها صفة الودائع المشتقة Darivative Depostis تمييزاً لها عن الوديعة الأولية Primary Deposit التي زادت من أرصدته النقدية السائلة بمقدار الألف جنيه.

ومن الممكن أن نتصور التغير الذي طرأ على ميزانية هذا البنك الوحيد فيما يلي:

بيان رقم (٢)
التغير في ميزانية البنك الوحيد
(وديعة أولية =١٠٠٠جنيه، النسبة القانونية للاحتياطي النقدي =٢٠٪).

الأصول	الخصوم
جنيه	جنيه
+١٠٠٠ نقد سائل بالخزينة	+١٠٠٠ وديعة أولية
+٤٠٠٠ قروض وسلفيات	+٤٠٠٠ودائع مشتقة
+٤٠٠٠	+٥٠٠٠

قلنا أن النتيجة السابقة سوف تتحقق إذا تحققت الافتراضات سالفة الذكر وهي أن جميع من تؤول إليهم المبالغ التي يقرضها أحد فروع هذا البنك سوف يودعونها في النهاية لدى هذا الفرع أو لدى أي فرع آخر، بالاضافة إلى رغبة وتمكن هذا البنك من إقراض كل مبلغ يفيض لديه عن النسبة القانونية للاحتياطي النقدي. ولنوضح هذه النتيجة التي تعني أن هذا البنك الوحيد (أو البنوك مجتمعة) تحت هذه الافتراضات يستطيع أن يخلق ودائع جديدة تعادل أربعة أمثال الزيادة في أرصدته النقدية، ويمكن التصور أنه عندما زادت أرصدة البنك بمبلغ الألف جنيه يحتجز ٢٠٪ منها كنسبة قانونية للاحتياطي النقدي، ويقرض الباقي وهو ٨٠٠جنيه، وطبقاً لافتراضنا أن كل مبلغ يقرضه البنك سوف يودع لديه بالكامل في نهاية المطاف نتوقع أن الذي سحب مقدار القرض لصالحه سوف يودع هذا المبلغ في حسابه لدى هذا البنك الوحيد في الدولة، وبالتالي تزيد أرصدة البنك بهذا المبلغ فيحتجز ٢٠٪ احتياطي نقدي على هذه الوديعة الجديدة ويقرض الباقي، وهكذا نفترض أن هذا القرض الجديد سوف يعود إلى البنك أما في شكل إيداع جديد أو إضافة لحساب عميل ثالث، وهكذا تستمر عمليات الأقراض ثم الايداع حتى تصبح

الزيادة الاجمالية في ودائع هذا البنك ٥٠٠٠ جنيه، (٤٠٠٠ جنيه ودائع جديدة مشتقة +١٠٠٠وديعة أوليه)، وأن الودائع الجديدة المشتقة قد خلقت كنتيجة لزيادة أصول البنك بمقدار ٤٠٠٠ جنيه في شكل قورض وسلفيات.

ومن الممكن أن نضع العلاقة بين الزيادة في حجم الائتمان (القروض السلفيات) أو الودائع المشتقة والنسبة القانونية للاحتياطي النقدي في صورة جبرية. فدعنا نرمز إلى هذه النسبة بالحرف س‌ق. والزيادة في الاحتياطي النقدي أو الوديعة الأولية بالحرف م؛ وإلى مقدار الزيادة في حجم الائتمان أو الودائع التي يمكن أن يخلقها البنك الوحيد بالحرف ك.

عندما يحصل البنك على الوديعة الأولية والتي تمثل زيادة في أرصدته النقدية م، يحتفظ مقابلها باحتياطي نقدي تساوي نسبته س‌ق أي أن مبلغ الاحتياطي النقدي الواجب الاحتفاظ به مقابل الوديعة الأولية لا بد وأن يعادل (م×س‌ق).

.. الزيادة في النقد السائل «الحر» الذي يمكن استخدامه كاحتياطي يبنى على أساسه توسع مضاعف في حجم الائتمان أو الودائع لا بد أن يعادل الفرق بين الوديعة التي تمثل زيادة في الأرصدة النقدية (م) وذلك الجزء الذي يحتجزه البنك مقابلها وعليه تكون الزيادة في النقد السائل «الحر» أي المتاح للتوظيف تعادل م−م‌س‌ق.

وبناءاً عليه فإن الزيادة في الائتمان الذي يمكن أن يمنحه هذا البنك الوحيد أو الودائع الجديدة التي يمكن أن يخلقها سوف تعادل النقد الحر المتاح للتوظيف مقسوماً على النسبة القانونية للاحتياطي النقدي أي أن:

$$ك = \frac{م - م\ س\ ق}{س\ ق} \quad أو = \frac{م(١ - م\ س‌ق)}{س\ ق} \quad - \ldots\ldots(١).$$

ويمكن اختبار صحة منطق هذه المعادلة عن رموزها بالأرقام المفترضة في هذه الحالة حيث م= ١٠٠٠ جنيه، س ق =٢٠٪ وذلك كالآتي:

$$ك = \frac{١٠٠٠(١-٢٠٪)}{٢٠٪} = ٤٠٠٠ \text{ جنيه}.$$

ومن الواضح أنه يمكن تصوير العلاقة الرياضية بين الزيادة الاجمالية في الودائع (أصلية+مشتقة) والتي نرمز لها بالحرف «ع» وبين النسبة القانونية للاحتياطي النقدي على النحو التالي:

$$ع = \frac{م}{س_{ق}} \quad .....(٢).$$

وباستخدام الأرقام نحصل على قيمة ع كالآتي:

$ع = \frac{١٠٠٠}{٪٢٠} = ٥٠٠٠$ جنيه وعلى حساب التكرار تعادل ١٠٠٠ جنيه وديعة أولية أو أصلية + ٤٠٠٠ جنيه ودائع مشتقة.

ويمكن أن نفكر فيما يطلق عليه «مضاعف الائتمان» أو مضاعف الودائع المشتقة وهما متعادلان تحت افتراضات هذا النموذج. ويقيس هذا المضاعف الزيادة في الائتمان أو الودائع الجديدة التي تترتب على الوديعة الأولية في الاحتياطي النقدي للبنك الوحيد أو البنوك مجتمعة. وفي حالة هذا النموذج المبسط الذي تعبر عنه المعادلة رقم (١) يقاس هذا المضاعف بالنسبة $\frac{ك}{م}$ أو $\frac{١ - س_{ف}}{س_{ق}}$ وباستخدام الأرقام يعادل ٤، وهذا يعني -مع تحقق افتراضات هذا النموذج إن الزيادة في الأرصدة المتاحة للتوظيف والناتجة عن الايداع بجنيه واحد سيترتب عليها -في المتوسط- زيادة اللائتمان أو زيادة معادلة في الودائع المشتقة بمقدار ٤ جنيهات. ويجدر التذكير هنا بأن حجم هذا المضاعف هنا يخضع لمحدد واحد هو النسبة القانونية للاحتياطي النقدي $س_{ق}$ فيزيد بانخفاضها ويقل بارتفاعها.

مدى تمثيل هذا النموذج للواقع:

من الواضح أن هذه النتيجة المحددة التي حصلنا عليها من هذه

المعادلات البسيطة انبثقت من الافتراضات سالفة الذكر، غير أنه في الحياة العملية لا تتحقق هذه الافتراضات تحققاً كاملاً حتى لو افترضنا أن الطلب على الائتمان المصرفي كان دائماً من النوع المقبول من جانب رجال البنوك وبالقدر الكافي لاستيعاب كل الأرصدة النقدية المتاحة للتوظيف.

إن الواقع يشير إلى أن البنوك التجارية لا تحتفظ بأرصدة نقدية تغطي النسبة القانونية للاحتياطي النقدي فقط بل تحتفظ عادة بأرصدة تزيد عن هذه النسبة أي تحتفظ بأرصدة زائدة Excess Reserves لأغراض التشغيل ولمواجهة الطوارىء. وعليه فلمقابلة احتياجات التشغيل الجاري وما يحتمل أن يطرأ من زيادة في الحاجة إلى أرصدة سائلة تزيد النسبة الفعلية للاحتياطي النقدي عادة عن النسبة القانونية بما يمكن أن يطلق عليه «نسبة الأرصدة الزائدة» Ratio of Excess Rserves ولنرمز لها بالحرف $\text{س}_{\text{ز}}$. ويمكن إدخال هذه النسبة في معادلة منح الائتمان أو خلق الودائع لتصبح النسبة التي يتعين على البنوك التجارية الاحتفاظ بها من الودائع التي تلتزم بها لاعتبارات قانونية وعملية $\text{س}_{\text{ق}} + \text{س}_{\text{ز}}$ وتصبح المعادلة كالآتي:

$$\text{ك} = \frac{\text{م}[١ - (\text{س}_{\text{ق}} + \text{س}_{\text{ز}})]}{\text{س}_{\text{ق}} + \text{س}_{\text{ز}}} \quad ..(٣).$$

أو للتبسيط نرمز لمجموع النسبتين بالحرف $\text{س}_{\text{ف}}$ كمعبر عن النسبة الفعلية للاحتياطي النقدي الواجب الاحتفاظ به وبالتالي يمكن إعادة كتابة المعادلة رقم (٣) كالآتي:

$$\frac{\text{م}(١ - \text{س}_{\text{ف}})}{\text{س}_{\text{ف}}}$$

ومن الواضح أن مضاعف الائتمان أو الودائع المشتقة طبقاً لهذه المعادلة يصبح أقل من قيمته التي تتحدد فقط بالنسبة القانونية للاحتياطي النقدي؛ وبالتالي تنخفض مقدرة «البنك» على منح الائتمان وخلق الودائع عن ذي قبل. ومع استخدام الأرقام السابقة ومع افتراض أن نسبة الأرصدة الزائدة «$\text{س}_{\text{ز}}$» ٥٪ تصبح النسبة الفعلية $\text{س}_{\text{ف}}$ ٢٥٪ ينخفض المضاعف إلى

٣ وتنخفض الزيادة في الائتمان والودائع المشتقة إلى ٣٠٠٠ جنيه. ويمكن تصوير التغير الذي يطرأ على ميزانية البنك في البيان التالي:

بيان رقم (٣)

التغير في ميزانية البنك الوحيد

(م=١٠٠٠حجم، س ق=٢٠٪، س ز= ٥٪)

الأصول	الخصوم
جنيه	جنيه
+١٠٠٠ نقد سائل بالخزينة	+١٠٠٠وديعة أولية
+٣٠٠٠فروض وسلفيات	+٣٠٠٠ ودائع مشتقة
+٤٠٠٠	+٤٠٠٠

ولنتابع تقييمنا لمدى واقعية منح الائتمان أو خلق الودائع فنذكر أن الافتراض الذي يستبعد أي تسرب نهائي من الأرصدة النقدية إلى التداول والذي ينبني عليه افتراضنا أن كل قرض سوف يخلق مقابله وديعة تعادله لا يصف الواقع تماماً؛ فمن المتوقع أن الزيادة في القروض التي يمنحها هذا البنك الوحيد أو البنوك مجتمعة وبالتالي الزيادة في القروض التي يمنحها هذا البنك الوحيد أو البنوك مجتمعة وبالتالي الزيادة في الودائع التي تخلقها سوف يترتب عليها زيادة في الطلب على النقد القانوني من جانب جمهور العملاء للمحافظة على «النسبة المرغوبة» بين ما يحتفظون به من نقود الودائع والنقود القانونية؛ وعليه من المتوقع أن نسبة من الزيادة في الودائع التي يخلقها هذا البنك الوحيد أو البنوك مجتمعة سوف تتسرب إلى التداول في شكل نقدي وهذا يعني أن جزءاً من الزيادة الأولية في الأرصدة النقدية التي يبني على أساسها التوسع في منح الائتمان سوف يستقر في التداول؛ وعليه عند التقدير الفعلي للزيادة في الائتمان وفي الودائع المشتقة يتعين أن يؤخذ في الاعتبار ما يمكن أن يطلق عليها «نسبة التسرب النقدي» والتي يحكم مستواها تفضيلات الجمهور في توزيعهم لما يحتفظون به من أرصدة نقدية بين نقد الودائع والنقد القانوني. ويمكن التصور بأن إدخال نسبة التسرب النقدي» في معادلة منح الائتمان

وخلق الودائع سوف يخفض من مضاعف الائتمان ومضاعف خلق الودائع عن ذي قبل. إن تسرب نسبة من الزيادة في الودائع التي يلتزم بها البنك يؤدي إلى أن يقل حجم الودائع المشتقة عن حجم الائتمان الممنوح، فالتسرب النقدي يؤدي إلى تخفيض مضاعف الودائع المشتقة عن مضاعف الائتمان، الممنوح. فنتيجة للتسرب النقدي المتوقع حدوثه لاشباع الحاجة إلى النقد القانوني الذي يتوافق مع زيادة الودائع يسفر المركز النهائي لمنح الائتمان وخلق الودائع عن عدم احتفاظ البنك بكل الزيادة في احتياطية النقدي أو الوديعة الأولية ومن ثم يقل حجم الودائع المشتقة عن حجم الائتمان حيث تظهر «نسبة التسرب النقدي» ولنرمز لها بالحرف $س_{ت}$ في مقام كسر هذه المعادلة فقط على النحو التالي:

$$ك = \frac{م_{١}(١ - س_{ف})}{س_{ف} + س_{ت}} \quad \ldots\ldots (٤).$$

حيث ترمز $س_{ق}$ -كما أسلفنا إلى النسبة الفعلية للاحتياطي النقدي، $ش_{ت}$ ترمز إلى نسبة التسرب النقدي؛ على حين تظهر نسبة التسرب النقدي في كل من بسط ومقام وكسر معادلة خلق الودائع على النحو التالي:

$$ع_{ش} = \frac{م(١ - س_{ف} + س_{ت})}{س_{ف} + س_{ت}} \quad \ldots\ldots (٥).$$

حيث ترمز $ع_{ش}$ للودائع المشتقة، وباستخدام الارقام الافتراضية السالفة الذكر، ومع افتراض أن $س_{ت}$ = ٨⅓٪ من الودائع التي يلتزم بها البنك لتبسيط الحساب نحصل على قيمة كل من ك، $ع_{ش}$ كالآتي:

$$ك = \frac{١٠٠٠(١ - ٢٥٪)}{٢٥٪ + ٨\tfrac{1}{3}٪} = \frac{٧٥٠}{٣٢\tfrac{1}{3}} = \frac{٧٥٠ \times ٣}{١} = ٢٢٥٠ ج.$$

$$ع_{ش} = \frac{١٠٠٠(١ - ٢٥٪ + ٨\tfrac{1}{3}٪)}{٢٥٪ + ٨\tfrac{1}{3}٪} = \frac{١٠٠٠ \times ٢ \times ٣}{٣ \times ١} = ٢٠٠٠ ج.$$

ويمكن أن نتبين أن مضاعف الائتمان يعادل $\frac{٢٢٥٠}{١٠٠٠}$ أي ٢,٢٥ وحدة. على حين يعادل مضاعف الودائع $\frac{٢٠٠٠}{١٠٠٠}$ أي ٢ وحدة. ويمكن تصوير التغير في ميزانية البنك كالآتي:

بيان رقم (٤)

التغير في ميزانية البنك الوحيد

م=١٠٠٠، س ق=٢٠٪، س ز=٥٪ أو س ف=٢٥٪، س ت= ٨⅓٪.

الأصول	الخصوم
جنيه	جنيه
+٧٥٠ نقدية بالخزينة	+١٠٠٠ وديعة أولية
+٢٢٥٠ قروض وسلفيات	+٢٠٠٠ ودائع مشتقة
+٣٠٠٠	+٣٠٠٠

وفي ختام هذا الموضوع نذكر أنه وبعد أن اقتربنا بالنموذج المبسط الذي أوردناه في مستهل التحليل كثيراً من عالم الواقع نستطيع أن نخلص إلى القول بأن للبنوك التجارية قدرة كبيرة في التأثير على حجم النقد المصرفي عن طريق التوسع والانكماش المضاعف في منح الائتمان وخلق الودائع. كما أنه بالنسبة للبنك الوحيد أو البنوك مجتمعة تتحدد الزيادة في حجم الودائع المشتقة بالعوامل الآتية:

١ - مقادر الزيادة في حجم الاحتياطي النقدي أو حجم الوديعة الأولية (م).

٢ - مستوى النسبة القانونية للاحتياطي النقدي س ق وأيضاً مستوى الأرصدة الزائد س ز أو النسبة الفعلية للاحتياطي النقدي -مجموع النسبتين- أي س ف.

٣ - مستوى نسبة التسرب النقدي س.ت.

٤ - مدى رغبة وتمكن البنوك مجتمعة من زيادة قروضها وسلفياتها، والتي تتمثل في ظروف وطبيعة الطلب على الائتمان المصرفي.

وعندما نصف العلاقة بين مقدرة البنوك التجارية على خلق الودائع ومحدداتها الكمية أي القابلة للقياس الكمي نصيغها على انحو الآتي:

١ - مع بقاء العوامل الأخرى على حالها يتمشى حجم الودائع التي يمكن للبنوك أن تخلقها تمشياً طردياً مع مقدار الزيادة في مواردها النقدية أي حجم الزيادة في الاحتياطي النقدي ومع مدى نجاحها في زيادة قروضها وسلفياتها أو في الزيادة في الاحتياطي النقدي ومع مدى نجاحها في زيادة قروضها وسلفياتها أو في توظيفها للزيادة المتاحة من أرصدتها النقدية.

٢ - مع بقاء العوامل الأخرى على حالها يتمشى حجم الودائع الجديدة المشتقة تمشياً عكسياً مع النسبة القانونية للاحتياطي النقدي «ونسبة الأرصدة الزائدة»، ونسبة التسرب النقدي.

* * *

الخلاصـــة:

١ - إذا احتفظت البنوك التجارية باحتياطي نقدي كامل ١٠٠٪ تنعدم مقدرتها على خلق الودائع وتقتصر وظيفتها على مجرد حراسة الأموال المودعة لديها. وعليه فاحتفاظ البنوك باحتياطي نقدي جزئي يمثل شرطا ضروريـا لمقدرة البنوك على خلق الودائع.

٢ - إن الاحتفاظ باحتياطي نقدي جزئي شرط ضروري ولكنه ليس كاف في حد ذاته لخلق ودائع. فالسر في مقدرة البنك الوحيد في تحليلنا السابق - أو البنوك كمجموعة على خلق الودائع هـو تمكنها من تقـديم القروض والسلفيات من الزيادة المتاحة في مواردها النقدية وأن جزءا ضغيراً من الزيادة في مواردها النقدية يتسرب نهائياً إلى التداول على حين أن معظم القروض والسلفيات يعاد إيداعها من جانب من آلت اليهم في النهاية في حساباتهم المصرفية لدى هذا البنك الوحيد أو البنوك في حالة التفكير في البنوك مجتمعة.

الفصل السابع
تابع: خلق الودائع

البنك الفرد

مقدمة: رأينا من النموذج المبسط الذي أوردناه في مستهل الفصل السابق أن البنك الوحيد الذي يقوم مقام البنوك مجتمعة يمكنه أن يخلق ودائع تعادل أربعة أمثال الوديعة الأولية؛ أو الزيادة في الاحتياطي النقدي على أساس مجموعة من الافتراضات المقيدة من بينها أن هذا البنك يمكنه أن يحتفظ دائماً بنسبة قانونية للاحتياطي النقدي تعادل ٢٠٪، ثم مع تقريب النموذج إلى الواقع باضافة مما يمكن تسميته «بنسبة الأرصدة الزائدة» إلى النسبة القانونية للاحتياطي لمقبلة اعتبارات التشغيل والحاجات الطارئة لنقد سائل لتصبح النسبة الفعلية للاحتياطي النقدي - افتراضاً ٢٥٪ انخفض ما يمكن أن يخلقه هذا البنك إلى ثلاثة أمثال الوديعة الأولية. وهنا نسقط افتراض وجود بنك واحد في الدولة. ونفترض - كما هو الواقع - عدداً كبيراً من البنوك، ونسأل هل يمكن التصور منطقياً أن البنك الفرد الذي يعمل ضمن مجموعة من البنوك التجارية أن يخلق ودائع - تحت النموذج الافتراضي البسيط - تعادل أربعة أمثال الزيادة في احتياطية النقدى أو ثلاثة أمثال الزيادة في احتياطية النقدى في ظل النموذج الأكثر واقعية؟ وإذا كان الجواب بالنفي فكيف يمكن أن نوفق بين مقدرة البنك الفرد ومقدرة البنوك مجتمعة على خلق ودائع؟ وسوف نخصص هذا الفصل للاجابة على الشق الأول من هذا السؤال ونعالج الشق الثاني منه في الفصل الذي يليه.

تحليل مقدرة البنك الفرد على خلق الودائع: عندما كنا نحلل هذه المشكلة بالنسبة للبنوك مجتمعة أو على افتراض وجود بنك واحد فقط في الدولة، أمكننا أن ندرك أن الركن الأساسي الذي تستند إليه مقدرة هذا البنك الوحيد على خلق توسع مضاعف في الودائع قدره أربعة أمثال الوديعة الأولية في حالة النموذج المبسط وثلاثة أمثال في حالة النموذج القريب من الواقع هو احتفاظه بكل الزيادة التي طرأت على احتياطية النقدي مع تمكنه من تقديم ائتمان بكل مبلغ يفيض لديه.

في ظل البنك الوحيد لم تؤثر مسحوبات الأفراد من ودائعهم على الحجم الكلي لها. فالنقص الذي أصاب حساب أحد العملاء قابلة زيادة في حساب عميل آخر. وعليه كان ممكنا لهذا البنك الذي يعمل بمفرده أن يحتفظ بكل الزيادة التي طرأت على احتياطيه النقدي، ومن ثم كان ممكنا له أن يحقق توسعا مضاعفا في ودائعه. ولكن إذا افترضنا أن هذا البنك لا يعمل بمفرده بل يعمل ضمن مجموعة كبيرة من البنوك فهل يمكننا أن نتصور أن هذا البنك إذا حصل على وديعة أولية يستطيع أن يمنح ائتمانا. ويخلق ودائع بذات المقدار الذي يتحقق إذا كان هذا البنك يعمل بمفرده في الحقل المصرفي؟

دعنا نفترض أن هذا البنك الفرد قد حصل على وديعة أولية أو حقق زيادة في إحتياطية النقدي مقدارها ١٠٠٠ جنيه، وهذا معناه أنه قد أصبح لديه فائض في الأرصدة النقدية بمقدار هذه الوديعة، أي أصبح لدى هذا البنك موردا نقديا جديدا وأصبح في إمكانه أن يقدم قروضا كي يحصل على كسب مادي.

وبافتراضنا سريان نفس نسب الاحتياطي النقدي التي افترضناها في حالة البنوك مجتمعة يعلم هذا البنك أنه يجب أن يحتفظ بأرصدة نقدية نسبتها الفعلية ٢٥٪ من مجموع الودائع التي يلتزم بها. ولكن هل هذه الحقيقة كافية لأن تمكنه من أن يتصرف مثل البنك الذي يعمل بمفرده؟ أي هل يستطيع أن يقدم قروضا وسلفيات بمقدار ٣٠٠٠ جنيه؟

إن هذا البنك الفرد عندما يمنح قروضاً لأحد الأشخاص يجب أن يتوقع

أمرين الأمر الأول هو أن هذا العميل الذي حصل على القرض سوف يسحب قيمته لاستخدامه في الاقتراض التي دفعته إلى الافتراض من البنك والأمر الثاني هو أنه ليس من الضروري أن كل ما سحبه العميل الذي حصل على القرض سوف يعود إليه عن طريق زيادة حساب عميل آخر[1]. وعليه لكي يتخذ البنك جانب الأمان يجب أن يكون على إستعداد لدفع قيمة هذا الائتمان نقداً، وإن كان من المتوقع أن جزءا من هذا القرض قد يعود إليه عن طريق زيادة حساب عميل آخر لديه وخاصة إذا كان هذا البنك كبيرا أي كان حجم عملياته كبيراً وله فروع عديدة في مناطق متعددة في الدولة. ومن ثم نقول: عند حصول هذا البنك الفرد على وديعة أولية أو زيادة في احتياطية النقدى بمبلغ ١٠٠٠ جنيه واحتجز منها ٢٠٠ جنيه احتياطي قانوني و٥٠ جنيه للتشغيل ومنح قرضا لأحد العملاء بالمبلغ الفائض وقدره ٧٥٠ جنيه سوف يتوقع انخفاضا في إحتياطية النقدى بكل أو جل مبلغ القرض. ومن هذا نستطيع أن نتصور أن البنك الفرد لا يمكنه أن يمنح ائتمانا مضاعفا للوديعة الأولية التي حصل عليها كالبنوك مجتمعة أو البنك الوحيد، والسبب واضح وبسيط لأنه يجب أن يتوقع انخفاضا في احتياطية النقدى بكل أو جل قيمة الائتمان الذي يمنحه، وبناءا عليه نستطيع القول أن هذا البنك قد لا يمكنه أن يمنح ائتمانا يعادل حتى قيمة الوديعة الأولية ولتحليل مقدرة البنك الفرد على خلق الودائع نتناول حالتين:

الحالة الأولى: وهي أن قيمة القرض التي يمنحها البنك الفرد للعملاء لا تستنزف نهائياً ما يعادلها نقداً بل يعود إلى البنك جزء منها عن طريق زيادة حساب آخرين وهذا الجزء يمثل الوديعة المشتقة أو التي يخلقها البنك.

الحالة الثانية: أن قيمة القروض أو الائتمان الذي يمنحه البنك تستنزف نهائيا ما يعادله نقداً.

---

(١) من المتوقع أن ما يحدث عندما يمنح البنك قرضاً لأحد العملاء «يعلى» حساب العميل بهذا القرض، ومن ثم يخلق القرض وديعة بقيمته ولكن سوف يسحب هذا العميل مبلغ القرض مرة واحدة أو بالتدريج إما نقداً أو بالشيك. ولكن ما يهم هو الأثر الصافي للعرض الممنوح على رصيد الودائع لدى البنك.

وكوسيلة لتحليل مقدرة البنك الفرد على منح الائتمان وخلق ودائع جديدة مشتقة أي تحليل هاتين الحالتين سالفتي الذكر وتحديد العوامل المحددة لهذه المقدرة نستنبط علاقة رياضية[1]. بين حجم الائتمان الذي يمكن أن يقدمه البنك وبين الاحتياطي النقدي ونسبة الودائع المشتقة إلى القـروض المقدمة.

دعنا نرمز إلى المتغيرات الآتية كما يلي:

١ - الوديعة الأولية أو الزيادة في الاحتياطي النقدي ونرمز لها بـ (م).

٢ - المبلغ الذي يتوقع أن يفقده البنك نتيجة تقديمه.
ائتمان اضافي وترمز له بـ .... (م١).

٣ - الائتمان الذي يقدمه البنك على أساس الاحتياطي.
النقد الاضافي ونرمز له بـ .... (ك)

٤ - النسبة الفعلية للاحتياطي النقدي أي تلك التي تشمل النسبة القانونية للاحتياطي النقدي سق ونسبة الارصدة الزائدة سز أو للاختصار سف.

٥ - نسبـة الـودائـع المشتقـة إلى القـروض المقـدمـة أي.

الـودائـع المشتقة / القروض المقدمة ورمزها .... (ق)

بما أن (ق) ترمز إلى نسبة الودائع المشتقة إلى القروض المقدمة أي نسبة ما يتولد عن القروض من ودائع إلى القروض نفسها فعلية أن (١-ق) ترمز إلى نسبة ما يتوقع أن يفقده البنك من نقدسائل نتيجة تقديمه ائتمان إضافي. ولو ضربنا (١-ق) في (ك)، أي ضربناه في الائتمان أو القروض المقدمة نحصل على المبلغ الذي يتوقع أن يفقده البنك نتيجة تقديمه قروض أو ائتمان إضافي.

---

(١) راجع. (Philip. C Bank Gredit chap.3).

مما سبق يمكن أن نستنتج المعادلة التالية:

م١ = (١-ق) × ك

وحيث أن البنك يحتفظ كحد أدنى باحتياطي نقدي كاف لمقابلة ودائعه الجديدة وهي التي تتمثل في الوديعة الأولية أو الزيادة في احتياطية النقد (م) بالإضافة إلى الودائع المشتقة وتساوي (ق × ك) أي (الودائع المشتقة ÷ القروض المقدمة) × القروض المقدمة، أي يجب أن يحتفظ باحتياطي نقدي يعادل الوديعة الأولية مضروبة في نسبة الاحتياطي النقدي زائداً الوديعة المشتقة مضروبة في نسبة الاحتياطي النقدي، أي أن الحد الأدنى من الاحتياطي النقدي اللازم الاحتفاظ به =

(سف ×م) + (سف × ق ك)

وبالتأمل فيما سبق نلاحظ أن الوديعة الأولية أو الزيادة في الاحتياطي النقدي (م) توزع كالآتي:

١ - جزء يتوقع أن يفقده البنك نتيجة تقديمه قروض جديدة ويساوي (م).

يجب أن نتذكر أن هذا الحد الأدنى من الاحتيـاطي النقدي يتحـدد بمجموع النسبة القانونية ونسبة الأرصدة الزائدة.

٢ - والجزء الباقي يستبقيه البنك لديه كاحتياطي لازم لمقابلة مسحوبات المودعين ويساوي سفم + سف (ق ك)

من هذا نستنتج معادلة ثانية كما يلي:

م = م١ + سف + سف (ق ك)

أو م١ = م - سفم + سف (ق ك)

ولكن م١ = (١ - ق) × ك.

(١ - ق) × ك = م - سف + سف (ق ك)

أو ك (١ - ق) = م - سف + م - س (ق ك)
أو ك (١ - ق) + س (ق ك) = م - سف م
أو ك (١ - ق + سف ق) = م (١ - سف)
أو

$$\text{ك} = \frac{\text{م}(\text{١} - \text{سف})}{\text{١} - \text{ق} + \text{سف ق}}$$

أي أن حجم الائتمان أو القروض التي يمنحها البنك =
الرصيد النقدي الاضافي × ١ - النسبة الفعلية للاحتياطي +

١ - نسبة الودائع المشتقة إلى القروض + النسبة الفعلية للاحتياطي النقدي × نسبة الودائع المشتقة إلى القروض.

والآن دعنا نأخذ مثالا يختص بالحالة الأولى وهي أن البنك يتوقع أن يعود اليه بعض النقد نتيجة لمنحه قروضاً أي يخلق وديعة مشتقة. فدعنا نفترض الآتي:

١ - حصل هذا البنك الفرد على وديعة أولية مقدارها ١٠٠٠ج.

٢ - أن النسبة الفعلية للاحتياطي النقدي ٢٥٪ منها ٢٠٪ كنسبة قانونية للاحتياطي النقدي، ٥٪ أرصدة زائدة.

٣ - ما يتوقع أن يعود إليه من نقد يتعادل ١٠٪ من القروض الممنوحة أي نسبة الودائع المشتقة إلى القروض الممنوحة تعادل ١٠٪.

وبالتعويض عن الرموز في المعادلة السابقة بالأرقام نحصل على الآتي:

م = ١٠٠٠ ج
سف = ٢٥٪
ق = ١٠٪

وباستخدام المعادلة السابقة نحصل على النتيجة الآتية:

$$\text{ك} = \frac{\text{١٠٠٠ (١ - ٢٥٪)}}{\text{١ - ١٠٪ + (٢٥٪ × ١٠٪)}} = \text{٨١١ تقريبا}$$

وعليه يمكن أن نصور التغير الذي طرأ على ميزانية هذا البنك الفرد تحت هذه الظروف التي افترضناها كما يلي:

بيان رقم (٣)
التغير في ميزانية البنك الفرد
(ق = ١٠٪، س ف = ٢٥٪).

أصول	خصوم
جنيه	جنيه
+ ٢٧٠ احتياطي نقدي	+ ١٠٠٠ وديعة أولية
+ ٨١١ قروض	+ ٨١ ودائع مشتقة تقريبا
١٠٨١	١٠٨١

يلاحظ أننا حصلنا على رقم الودائع المشتقة بضرب قيمة القروض الممكن منحها والتي حصلنا عليها من المعادلة وهي ٨١١ جنيها في ١٠٪ أي النسبة التي اقترضناها سابقا.

نتائج خاصة بالحالة الأولى:

من التحليل السابق نستطيع أن نستنبط نتائج عامة عن مقدرة البنك الفرد على منح ائتمان وخلق ودائع جديدة (مشتقة):

١ - مع بقاء العوامل الأخرى على حالها تزداد مقدرة البنك على منح ائتمان إذا زاد حجم احتياطية النقدى والعكس صحيح.

٢ - مع بقاء العوامل الأخرى على حالها تزداد مقدرة البنك على منح ائتمان إذا قلت النسبة الفعلية أو انخفضت نسبة ما يحتفظ به البنك من أرصدة تزيد عن النسبة القانونية - والعكس.

٣ - مع بقاء العوامل الأخرى على حالها تزداد مقدرة البنك على منح ائتمان إذا أرتفعت نسبة الودائع المشتقة الى القروض التي يمكن منحها والعكس صحيح.

٤ - تتوقف مقدرة البنك الفرد على خلق ودائع جديدة أو مشتقة على مدى ما يفقده من نقد سائل نتيجة منح قروض جديدة.

٥ - يعجز البنك عن خلق ودائع مشتقة إذا كان الائتمان الذي يمنحه يستنزف دائما وبصورة نهائية ما يعادله نقداً وهذا نعرضه في الحالة الثانية.

الحالة الثانية:

على حساب التكرار نفترض في هذه الحالة أن القروض تستنزف نهائيا ما يعادلها نقداً. وعليه تكون «ق» في المعادلة السابقة = صفراً وبعد كتابة المعادلة السابقة لتلائم هذا الافتراض الجديد تكون في وضعها كالآتي:

$$\text{ك} = \frac{\text{م}(١ - \text{س}_{\text{ف}})}{١ - \text{صفر} + \text{س} \times \text{صفر}} \quad \text{أي أن ك} = \text{م}\ (١ - \text{س}_{\text{ف}})$$

وباستخدام الأرقام السابقة وبالتعويض عن رموز المعادلة في وضعها الجديد نحصل على النتيجة الآتية:

$$\text{ك} = ١٠٠٠ \times ١ - \frac{٢٥}{١٠٠} = \frac{١٠٠ \times ٧٥}{١٠٠} = ٧٥٠ \text{ جنيه}$$

ومن الممكن أن نتصور التغير الذي يطرأ على ميزانية هذا البنك في الحالة الثانية كالآتي:

بيان رقم (٤)
التغير الذي طرأ على ميزانية البنك الفرد
ق = صفر، سف = ٢٥٪

أصول	خصوم
جنيه	جنيه
+ ٢٥٠ احتياطي نقدي	+ ١٠٠٠ وديعة أولية
+ ٧٥٠ قروض جديدة	+ صفر وديعة مشتقة
١٠٠٠	١٠٠٠

نتائج خاصة بالحالة الثانية:

وبالتأمل في هذه الحالة نستطيع أن نخرج بنتيجتين هما:

١ - يستطيع البنك الفرد أن يمنح ائتمانا أو قروضا تعادل ٤/٥ الوديعة الأولية أو الزيادة في احتياطية النقدى بينما وجدنا أن البنوك مجتمعة[١] تستطيع أن تمنح ائتمانا مقداره ثلاثة أميال الوديعة الأولية أو الزيادة في الاحتياطي النقدي.

٢ - أن كل الذي قام به هذا البنك الفرد هو تحويل ٣/٤ الزيادة في احتياطية النقدى إلى قروض أو ائتمان، أي أنه حول ٣/٤ الزيادة في أصوله التي تتمثل في نقد سائل أو أصل لايدر دخلا إلى قروض أو أصل يدر دخلا. ويبدو من هذا أيضا أن الوديعة الأولية هنا هي التي خلقت الائتمان بينما يستطيع القارىء أن يلاحظ في حالة البنوك مجتمعة أن الائتمان أو زيادة الأصول هي التي تخلق الودائع.

(ب) لقد بينت المعادلة السالفة الذكر أن ك = $\frac{م(١ - س_ف)}{١ - ق + س_ف ق}$

وتصف العلاقة بين حجم الائتمان الذي يمكن أن يمنحه أي بنك وثلاث محددات كمية هي الوديعة الأولية (م) والنسبة الفعلية للاحتياطي النقدي ($س_ف$) ونسبة الوديعة المشتقة إلى القروض الممنوحة (ق).

والآن من الممكن إعادة صياغة هذه المعادلة بحيث تبين بصورة مباشرة العلاقة بين حجم الوديعة المشتقة التي يمكن أن يخلقها أي بنك والمحددات الثلاثة م، $س_ف$، ق. حصلنا سلفا على الوديعة المشتقة بضرب حجم القروض الممنوحة في نسبة الوديعة المشتقة إلى القروض الممنوحة (ق × ك).

وبناءاً عليه لو ضربنا كلا من طرفي المعادلة في (ق) لحصلنا على المعادلة الآتية.

(١) راجع الفصل السادس - مقدرة البنوك مجتمعة على خلق الودائع.

الوديعة المشتقة وهي (ق ك) = ق $\frac{\{م (١ - س ف)\}}{\{١ - ق + س ف ق\}}$ وللاختصار

نرمز للوديعة المشتقة بالحرف ع ش بدلا من (ق ك) وعليه تكون المعادلة كالآتي:

$$ع ش = ق \frac{\{م (١ - س ف)\}}{\{١ - ق + س ف ق\}}$$

وبالتأمل في هذه العلاقة الرياضية يمكننا أن ندرك أن العامل الأساسي المحدد لمقدرة بنك ما بالمقارنة مع مقدرة بنك آخر على خلق الودائع هو قيمة (ق). وفيما يلي نوضح جدولياً العلاقة بين الوديعة المشتقة من ناحية وبين نسبة الوديعة المشتقة إلى القروض من ناحية أخرى أو بين (ق) و(ع ش) وذلك على أساس افتراض ثبات كل من المتغيرين م، س ف على اعتبار أنهما يعادلان ١٠٠٠ جم، ٢٥٪ (٢٠٪ نسبة قانونية للاحتياطي النقدي + ٥٪ نسبة أرصدة زائدة) على التوالي.

جدول رقم (٥) يبين العلاقة بين (ق) و (ش)
م = ١٠٠٠، س ف = ٢٥٪

(ق) ٪	ع ش بالجنيهات
صفر	صفر
١٠	٨١,١
٢٠	١٧٦,٤
٣٠	٢٩٠,٤
٤٠	٤٢٨,٦
٥٠	٦٠٠,٠
٦٠	٨١٨,٢
٧٠	١١٠٥,٣
٨٠	١٤٠٠,٠
٩٠	٢٠٧٧,٢
١٠٠	٣٠٠٠,٠

بدراسة هذه العلاقة كما تتضح جدوليا يمكننا استنباط النتائج التالية.

١ - تنعدم مقدرة أي بنك على خلق الودائع إذا كانت قيمة (ق) معادلة للصفر مهما كانت قيمة كل من م، س‌ف. وقد أبرزنا هذه الحقيقة في «الحالة الثانية» حيث تستنزف القروض نهائيا ما يعادلها نقداً.

٢ - مع بقاء العوامل الأخرى على حالها، تزيد (عن) أو تزيد مقدرة البنك على خلق الودائع كلما زادت قيمة (ق) وبالعكس تضعف هذه المقدرة كلما نقصت قيمة (ق) فالعلاقة بين (عن) و(ق) علاقة طردية. ومن واقع الجدول كانت (عن) تتزايد مع (ق) فعندما بلغت (ق) الواحد الصحيح بلغت الودائع المشتقة ٣٠٠٠ج وهذا ما حصلنا عليه عند افتراضنا وجود بنك وحيد في الدولة أو في حالة البنوك مجتمعة.

٣ - تزيد مقدرة البنك على خلق الودائع (في حالة كون ق أكبر من صفر). ومع بقاء العوامل الأخرى على حالها كلما زادت احتياطاته عن طريق الزيادة في ودائعه الأولية أو نسبة ما يتعين على هذا البنك الاحتفاظ به سواء نتيجة لانخفاض النسبة القانونية أو انخفاض نسبة ما يزيد عن النسبة القانونية والعكس.

٤ - يمكننا التصور أن قيمة (ق) تزيد كلما نما حجم البنك. ففي حالة البنك الفرد الذي لا يترتب على إقراضه إيداع مشتق نظرا لأنه واحد من بين بنوك عدة كانت قيمة ق = الصفر بينما عندما اندمجت البنوك كلها في بنك واحد افترضنا (ق) تعادل واحد صحيح حيث يفترض عودة كل قرض يمنحه البنك على هيئة وديعة مشتقة. ونخلص من هذا مع بقاء العوامل الأخرى على حالها - تتمشى مقدرة البنك على خلق الودائع تمشيا طردياً مع حجمه.

* * *

الخلاصة:

(أ) بالنسبة لمقدرة البنك الفرد - الذي عمل ضمن مجموعة من البنوك - على خلق الودائع يمكن أن نتصور حالتين:

١ - الحالة الأولى وفيها، إذا تلقى أحد البنوك وديعة من أحد الأفراد يحتفظ بجزء منها كاحتياطي نقدي ويقرض الباقي الذي يسحبه - المقترض

بطبيعة الحال، ولكن لا يترتب على هذه العملية عودة جزء من القرض الى البنك في صورة وديعة جديدة.

(ب) أما الحالة الثانية والتي نعتقد أنها أكثر واقعية وهو أنه يترتب على القرض إيداع جديد. هذه الوديعة الجديدة يطلق عليها تحليلياً وديعة مشتقة، ويكون هذا البنك قد ساهم مباشرة في خلق الودائع بمقدار هذه الوديعة المشتقة.

٢ - أبرز التحليل كقاعدة عامة - أنه مع بقاء العوامل الأخرى على حالها - تتمشى مقدرة البنك على خلق الودائع تمشياً طردياً مع نسبة ما يعود إليه من ودائع نتيجة الأقراض. وكذلك يمكن إقامة الدليل المنطقي على أنه أيضا - مع بقاء العوامل الأخرى على حالها - تتمشى مقدرة البنك على خلق الودائع تمشياً طرديا مع حجمه.

الفصل الثامن
تابع: خلق الودائع

البنك الفرد والبنوك مجتمعة

رأينا من التحليل في الفصل السادس أن البنوك مجتمعة ومع افتراض إمكانية الاحتفاظ فقط بنسبة قانونية للاحتياطي النقدي تبلغ ٢٠٪ يمكنها أن تمنح ائتماناً وبالتالي تخلق ودائع مقدارها أربعة أمثال الوديعة الأولية أو الزيادة في الاحتياطي النقدي، ثم قربنا هذا النموذج المبسط من الواقع بافتراض ضرورة احتفاظ البنوك بنسبة فعلية من الاحتياطي تزيد عن النسبة القانونية وافتراض زيادة هذه النسبة بـ ٥٪ لتصبح ٢٥٪ وبالتالي ينخفض ما نتوقع أن تخلقه البنوك مجتمعة على أساس هذه النسبة الفعلية وزيادة في الأرصدة النقدية بـ ١٠٠٠ إلى ٣٠٠٠ جنيه، ثم أدخلنا اعتبار التسرب النقدي المتوقع كنتيجة للزيادة في الودائع المصرفية، ومع هذا الاقتراب المتتالي من الواقع لا تزال الحقيقة قائمة أن البنوك مجتمعة في أمكانها أن تمنح ائتمانا وتخلق ودائع بصورة مضاعفة، أما التحليل في الفصل السابع فقد أبرز أن البنك الفرد الذي يعمل ضمن مجموعة من البنوك لا يستطيع أن يمنح أئتمانا أو يقدم قروضا إلا في حدود ما يفيض لديه من نقد سائل بعد الاحتفاظ بالنسبة المطلوبة من الاحتياطي أو أكثر قليلا وأن مقدرته على خلق الودائع إنما تتحدد بنسبة ما يعود إليه من قروضه في شكل إيداع. أما إذا افترضنا عدم ترتب أي ايداعات لدى البنك تنبثق عن المبالغ التي يقرضها تنعدم مقدرة هذا البنك الفرد على خلق الودائع، وعليه يحق أن نتساءل عن كيف نوفق بين مقدرة البنوك مجتمعة على تحقيق ما يعجز عنه البنك الفرد.

أن ما يبدو ولغزاً مرجعه أننا عند تحليل مقدرة البنك على خلق الودائع اقتصرنا في تحليل الآثار المترتبة على زيادة الاحتياطي النقدي بالنسبة للبنك الفرد الذي حصل على زيادة في الاحتياطي النقدي ولم نتابع التحليل بالنسبة لجميع البنوك التجارية، ودعنا نتابع هذا التحليل تحت افتراضات مبسطة حيث نفترض وجود عدد كبير من البنوك التجارية ودعنا نتابع هذا التحليل تحت افتراضات مبسطة حيث نفترض وجود عدد كبير من البنوك الصغيرة وأن واحداً من هذه البنوك قد حصل على وديعة مقدارها ١٠٠٠ جنيه، ونفترض أيضا تمشيا مع تقريب التحليل من الواقع أن هذا البنك كسائر البنوك الأخرى يلتزم قانونا بالاحتفاظ بنسبة قانونية للاحتياطي النقدي = ٢٠٪ يضاف إليها ٥٪ كنسبة أرصدة زائدة أي أن هذا البنك وغيره من البنوك يحتفظ بنسبة فعلية س ف = ٢٥٪ وللتبسيط نفترض أن الجهاز المصرفي لا يتعرض لتسرب نقدي بمعنى أن الزيادة الأولية في الاحتياطي النقدي تتوزع بين البنوك كنتيجة للاقراض ولكن تظل في النهاية داخل الجهاز المصرفي. وعلى أساس هذه الافتراضات نتصور أن البنك الأول عندما حصل على الألف جنيه كوديعة أولية يستبقي ربعها في خزائنه كاحتياطي مطلوب للاعتبارات القانونية والفعلية ويقرض الباقي. وهنا نفترض أن المقترض سحب قيمة هذا القرض نقدا ودفعة لصالح دائن وأن هذا الدائن أودعه في حسابه لدى بنك آخر وأن هذا البنك الثاني حجز نسبة الاحتياطي المطلوبة وأقرض الباقي، وأن المقترض سحب قيمة هذا القرض نقدا سدد به ديناً أو مول عملية اقتصادية، وأن من آلت إليه قيمة هذا القرض أودعه في بنك ثالث وهكذا يستمر التحليل إلى نهايته قائمًا على أساس أن كل ما يقدمه أحد البنوك من قروض سوف تودع في بنك آخر أي أن الائتمان يقدمه الذي بنك ما يخلق وديعاً لدى بنك آخر، والذي يفترض أن مقدرة أي بنك يقتصر فقط على منح الائتمان أي أن «ق» بالنسبة لأي بنك تعادل الصفر.

ومن الممكن أن نتصور انتشار الوديعة الأولية أي الألف جنيه التي حصل عليها البنك الأول بين مختلف البنوك مع بيان سلسلة القروض أو الائتمان والودائع المتولده عنها، وسنوضح هذا في الجدول الآتي رقم (٦)

مكتفين بقليل من العمليات الحسابية تاركين للقارىء اتمام سلسلة الائتمان والودائع إذا شاء.

جدول رقم (٦)
يبين انتشار الوديعة الأولية بين البنوك
سر = ٢٥٪، ق = صفر

رقم البنك	الودائع بالجنيه (١)	القروض بالجنيه (٢)	الاحتياطي المطلوب بالجنيه (١)-(٢)	النسبة الفعلية للاحتياطي النقدي
١	١٠٠٠	٧٥٠	٢٥٠	٢٥٪
ب	٧٥٠	٥٦٢,٥	١٨٧,٥	.
حـ	٥٦٢,٥	٤٢٢	١٤٠,٥تقريبا	.
د	٤٢٢	٣١٦	١٠٥,٥	.
.	.	.	.	.
.	.	.	.	.
.	.	.	.	.
.	.	.	.	.
	٤٠٠٠	٣٠٠٠	١٠٠٠	

ومن الممكن أن نضع المجاميع الكلية للعمليات السابقة في بيان يوضح التغير الذي يطرأ على الميزانية المجمعة للبنوك.

بيان رقم (٧)
التغير الذي طرأ على الميزانية المجمعة للبنوك
(سر = ٢٥٪، ق = صفر لكل بنك)

الأصول	الخصوم
جنيه	جنيه
+ ١٠٠٠ نقدية بالخزينة	+ ١٠٠٠ وديعة أولية
+ ٣٠٠٠ قروض	+ ٣٠٠٠ ودائع مشتقة
+ ٤٠٠٠	+ ٤٠٠٠

ومن الواضح أن النتائج السابقة تماثل النتائج التي حصلنا عليها عند تحليلنا لمقدرة البنوك مجتمعة على خلق الودائع كما يكشف التحليل سالف الذكر عن عدم وجود تناقض بين مقدرة البنك الفرد والبنوك مجتمعة على خلق الودائع.

صحيح أن أي بنك بمفرده لم يستطيع في ظل الظروف التي افترضناها إلا منح ائتمان يعادل ٣/٤ الوديعة الأولية أو الزيادة في احتياطية النقدي. ولكن كما رأينا من تتبع الوديعة الأصلية إلى البنوك الأخرى أن القروض أو الائتمان الذي يمنحه أحد البنوك تتولد عنه وديعة بالنسبة للبنك الآخر وهكذا. وعليه أصبح ممكناً للبنوك مجتمعة أن تخلق ودائع تعادل ثلاثة أمثال الوديعة الأصلية التي حصل عليها أحدهم.

وينبغي أن نعيد تذكير القارىء بالافتراضات المبسطة التي أدت إلى هذه النتائج وتتمثل في الآتي:

١ - أن الوديعة الأولية التي حصل عليها البنك الأول مع أنها انتشرت بين مختلف البنوك ظلت في مجموعها باقية في خزائن البنوك أي أن جزءاً لم يتسرب منها إلى التداول. فلقد افترضنا أن ما سحبه أحد العملاء من أحد البنوك قد أودع في بنك آخر أي أننا استبعدنا أي تسرب نهائي من الزيادة في الاحتياطي النقدي إلى التداول، وقد افترضنا هذا للتبسيط، ولكن من المتوقع أن قدراً من الزيادة الأولية في الاحتياطي النقدي سوف تفقدها البنوك للتداول ومن ثم يقل حجم ما تمنحه من ائتمان وتخلقه من ودائع عن النتائج الرقمية المعروضة في الجدول السابق.

٢ - افترضنا أن كل بنك في المجموعة السابقة قد احتفظ دائما بالاحتياطي النقدي المطلوب وقدره ٢٥٪ وهذا يعني أننا افترضنا عدم وجود أموال عاطلة. أي أننا افترضنا وجود طلب على الائتمان المصرفي من النوع المرغوب فيه من جانب رجال البنوك ويكفي لامتصاص أي فائض في الأرصدة النقدية عن النسبة المطلوبة من الاحتياطي النقدي.

وواضح أنه لا يجب أن نتوقع تحقيق مثل هذه الافتراضات بالضبط في الحياة العملية، ولكن هذا لا يؤثر في نوع نتائج التحليل بل في حجمها.

* * *

الخلاصـــة:

إذا كان البنك الفرد وهو يمثل عضواً في مجتمع البنوك لا يستطيع أن يخلق ودائع وإن أمكنه ذلك يكون بقدر طفيف، فكيف نفسر مقدرة البنوك مجتمعة على خلق ودائع تمثل أضعاف الزيادة في الاحتياطي النقدي التي تبقى داخل النظام المصرفي؟ في الواقع ليس هناك تناقض بين مقدرة البنك الفرد ومقدرة البنوك مجتمعة. فإذا تسلم أحد البنوك وديعة جديدة واحتفظ بجزء منها كاحتياطي نقدي واقرض الباقي وحتى إذا لم يترتب على هذا القرض إيداع مشتق بالنسبة لهذا البنك، فالتحليل في هذا الفصل يقوم على أن ما يتوقع حدوثه هو أن كل هذا القرض أو على الأقل جزء منه يودع في بنك ثان. فتكون النتيجة أن القرض الذي منحه البنك الأول إلى أحد العملاء كان سبباً في خلق وديعة جديدة بالنسبة لبنك ثان، وهكذا تنتشر عمليات الأقراض والايداع بين البنوك حتى نهايتها. فنرى الزيادة في الاحتياطي النقدي التي حصل عليها أحد البنوك - والتي قد يتسرب جزء منها إلى التداول - تودع بين البنوك وتمثل القاعدة التي على أساسها يمكن للبنوك في مجموعها أن تخلق نقوداً مصرفية جديدة تعادل أضعاف الزيادة في الاحتياطي النقدي. وهذا التوسع المضاعف في الودائع يكون مقيداً بمدى تمكن البنوك في مجموعها من زيادة حجم وما توظفه من مواردها النقدية المتاحة.

الفصل التاسع
الأربحية والسيولة

تقديم: في معالجتنا للأفكار التي تضمنها هذا الفصل، تقدم أولا: عرضاً تحليلياً عاماً للعلاقات المتشابكة التي تنشأ بين العوامل المقيدة لنشاط البنك التجاري الذي يعمل في ظل نظام المشروع الخاص ودور كا منها في تحديد هذا النشاط. وهذه العوامل في شكلها العام هي الأربحية (Profitabiity) والسيولة (Liquidity) «واليسار» أو درجة سلامة المركز المالي للبنك (Solvencey) وثانيا: نخصص الجزء الثاني والأكبر لتحليل موضوع السيولة من حيث تطور هذه المسألة ومقاييسها والعوامل المحددة لأحد مستوياتها ثم مقارنة سيولة البنك الفرد بسيولة النظام المصرفي.

أولاً

تشابك العلاقات بين الأربحية والسيولة ويسار البنك

البنك التجاري في ظل نظام المشروع الخاص كأي منشأة خاصة يسعى إلى تحقيق أكبر فائض ممكن. والفائض هو الفرق بين الايرادات الاجمالية والنفقات الكلية. وتتحقق الايرادات الاجمالية رئيسيا نتيجة لعمليات الاقراض والاستثمار التي يقوم بها البنك والعمولات نظير الخدمات المصرفية المختلفة. أما نفقات البنك فتتمثل في نفقات ادارته وتشغيله والفوائد التي يدفعها على ودائع الأفراد لديه، هذا مع الأخذ في الاعتبار الخسائر الرأسمالية التي قد تلحق به نتيجة لانخفاض القيم السوقية لبعض أصوله والقروض التي يعجز

عن استردادها، والأرباح الرأسمالية التي قد تنتج عن ارتفاع القيم السوقية لبعض أصوله.

وتتركز المصلحة الاقتصادية للبنك في تحقيق أكبر فائض ممكن بين ايرادته الاجمالية ونفقاته المختلفة. ويسعى البنك إلى تحقيق هذا الهدف عن طريق تقليل نفقاته إلى أدنى حد ممكن من ناحية وعن طريق تحقيق أكبر ايراد إجمالي ممكن من ناحية أخرى.

وعندما نتكلم عن نفقات البنك يجب أن نميز بين عنصرين رئيسيين. العنصر الأول هو نفقات إدارته وتشغيله، وهنا عندما نقول أن البنك الرشيد يحاول أن يقلل هذا العنصر من النفقات إلى أقل حد ممكن نعني أنه يحاول أن يحصل على أكبر كفاءة ممكنة نتيجة لانفاقه قدر معين من النقود على ادارته وتشغيله. والعنصر الثاني من النفقات وهو الذي يتمثل في الفوائد التي يدفعها على الودائع وخاصة تلك التي تودع لأجل أو لغرض الادخار. وهنا عندما نقول أن البنك يسعى الى تقليل هذا العنصر من النفقات إلى أدنى حد ممكن ينبغي أن نفسر أدنى حد ممكن تفسيراً معيناً. هذا التفسير لا يخرج في جوهره عن تطبيق المبدأ الاقتصادي وهو تحقيق أكبر كفاءة ممكنة من انفاق معين، فيجب أن ننظر الى هذه الفوائد في ضوء الايراد الذي يمكن أن يحصل عليه كنتيجة لتشغيل الودائع التي يودعها الأفراد لديه. فقد يلجأ أحياناً إلى دفع معدل فائدة أعلى من ذلك المعدل الذي يدفعه بنك آخر بغرض اجتذاب ودائع جديدة اليه،[1] يمكن هنا أن نصف تصرفه بأنه أكثر رشداً من تصرف البنك الآخر لأنه سوف يحقق ايراداً صافياً أكبر نتيجة توظيفه لهذه الودائع.

وبالنسبة لتحقيق أكبر ايراد إجمالي ممكن فهناك مصلحة اقتصادية كبيرة للبنك في زيادة حجم عملياته المصرفية من قروض واستثمارات وغيرها. فكلما زادت قروض البنك واستثماراته كلما زاد ايراده الاجمالي أضف إلى هذا أنه كلما كانت هذه القروض والاستثمارات قليلة السيولة كلما كانت تدر عليه ايراداً أكبر وعليه فان هناك إغراء يدفع البنك الى زيادة حجم أصوله ولكن

(١) هذا على افتراض عدم وجود تحديد قانوني للحدود القصوى لأسعار الفائدة.

لا يستطيع البنك أن يتمادى في هذا السبيل لأنه مقيد بحدود إذا تخطاها يهدد كيانه المال ويهدم الهدف الذي يصبو الى تحقيقه. فالبنك عندما يضيف إلى قروضه يضيف أيضاً الى حجم الالتزامات التي يرتبط بها وبالتالي يتحتم عليه أن يكون مستعداً لمواجهة طلبات دائنين جدد فيجب أن يكون لدى البنك نقد حاضر بمقدار كاف لمواجهة الطلبات المحتملة لأصحاب الودائع في أي وقت، ومرة أخرى نذكر نفس المعنى أن اندفاع البنك في تيار الحصول على أكبر ايراد إجمالي يمكن يهدد مركزه من ناحية السيولة، أي من ناحية مقدرته على مقابلة كل ما يطلب سحبه من أرصدة نقدية.

يتضح مما سبق أن الأربحية والسيولة قوتان تسيران في اتجاهين متضادين. فمع بقاء العوامل الأخرى على حالها إذا زادت أحداها كانت على حساب الأخرى فلو غالى البنك في السعي وراء الربح أضعف مركزه من حيث السيولة، كما أنه لو غالى في تحفظه بالنسبة للسيولة، أي احتفظ بمقدار من الاحتياطي النقدي أكبر من ذلك المقدار الذي تقتضيه الأحوال والتجارب العملية، فإن شدة تحفظه تفوت عليه فرص الاقراض والاستثمار التي تدر عليه ايراداً. فالاحتفاظ بمقدار من النقد السائل أكبر من اللازم يضر بمصلحة البنك الاقتصادية، لأن النقد هراصل كامل السيولة لا يدر عليه إيراداً. وهنا يجب أن نذكر أنه في بعض الأحيان قد ترغم الظروف الاقتصادية البنوك على الاحتفاظ بفائض من الاحتياطي النقدي. ففي أوقات الكساد الاقتصادي يعرض معظم العملاء عن الاقتراض من البنوك لتشاؤمهم من مستقبل الأحوال الاقتصادية. كما أن رجال البنوك أنفسهم تزداد حيطتهم، أي يزداد تفضيلهم النقدي فنجدهم يفضلون الاحتفاظ بجزء كبير من أموالهم خاملاً اعتقاداً من أنه من الأفضل أن تظل هذه الأموال عاطلة بدلا من اقراضها واستثمارها في نواحي قد تذهب بجزء كبير من قيمتها. وتجربة الكساد العظيم تؤيد قولنا في هذا الشأن.

هناك مشكلة أخرى تواجه البنك التجاري ولها علاقة بموضوع السيولة، هذه المشكلة هي المحافظة على استمرار المركز المالي للبنك سليمًا أو ما يسمى «يسار البنك» (Solvency). ومن الناحية العامة لكي لا يسوء المركز المالي

للبنك يجب أن تتعادل على الأقل القيمة الفعلية للأصول التي يملكها مع قيمة التزاماته للغير. وعليه يمكن قياس (يسار) البنك أو درجة سلامة مركزه المالي كنسبة بين القيمة الفعلية لأصوله وقيمة التزاماته للغير. فكلما زادت هذه النسبة عن الواحد الصحيح كلما ارتفعت سلامة المركز المالي للبنك.

وعدم سلامة المركز المالي للبنك أو عدم (يساره) قد يحدث نتيجة لشرائه أصولا شديدة التقلب في قيمتها، وبذلك يكون احتمال انخفاض قيمتها السوقية كبيراً، أو يحدث نتيجة لمنح البنك قروضا بدون الحصول على ضمانات كافية مما يهدد بضياعها. وقد يكون انزلاقه في هذا السبيل تحت تأثير اغراء عامل الربح. هذه السياسة التي تؤدي إلى زعزعة المركز المالي للبنك تحمل في طياتها خطراً كامناً بالنسبة لأصحاب الحقوق قبل البنك كما أنه إذا ساور أصحاب الودائع الشك في سلامة المركز المالي للبنك فان البنك يتعرض للافلاس حيث يهرع أصحاب الودائع للمطالبة بها، وحيث أن البنك لا يكون لديه نقد سائل يكفي جميع طلبات المودعين في وقت واحد، فبناءا عليه يترتب على عدم سلامة المركز المالي للبنك وشيوع هذه الأنباء بين جمهور المودعين خلق تهديد لسيولة البنك. أضف إلى هذا أن درجة سيولة أصول البنك تضعف كلما كان هناك قسم كبير منها شديد التقلب أو لا يستند إلى ضمانات متينة.

وفي كلمة نقول أن رجل البنك الناجح هو الذي يستطيع الوصول إلى وضع يحقق فيه أفضل توفيق ممكن بين عاملي السيولة والأربحية، وفي حدود المحافظة على سلامة المركز المالي للبنك أو (يساره).

* * *

ثانياً

تحليل السيولة

١ - تطور فكرة السيولة:

كان لشدة إنشغال رجال البنوك في الماضي بموضوع السيولة أن جعلهم يقصرون صفة السيولة الخاصة بالأصول التي يستثمرون فيها مواردهم النقدية

على ذلك النوع من الأصول الذي يتمثل في الائتمان قصير الأجل والذي يتخذ في جوهره قروضا تجارية. والحجة في اعتقاد أنصار هذه النظرية التي عرفت (بنظرية القرض التجاري)[1] أن هذا النوع من الأصول يتمتع بتصفية ذاتية (Self—Liquidating) لأنها تنشأ عن عمليات تجارية حقيقية، وعليه يتحول هذا النوع من الأصول تلقائياً إلى نقد حاضر بمجرد بيع السلع التي منحت الاعتمادات أو سحبت الأوراق للوفاء بنفقات صنعها أو تمويل عمليات تسويقها.

وقد سيطرت هذه الفكرة على معظم طلاب المسائل النقدية وعلى رجال البنوك الانجليزية ومن سار في تقليدهم من البنوك الأمريكية لمدة طويلة.

وقد انتقدت هذه الفكرة على أساس أن سيولة أصل معين لا تتوقف على طبيعته بقدر ما تتوقف على إمكانية تحويله إلى نقد حاضر عند حاضر عند الحاجة إلى ذلك وهذه الامكانية تتوقف أساساً على وجود سوق تباع فيها هذا الأصول. فإذا كانت سوقاً متسعة منظمة لبيع الأصول طويلة الأجل فهي لا تقل في سيولتها عن الأصول قصيرة الأجل.

ولقد تراجع أنصار نظرية القرض التجاري في موقفهم وقالوا بوجوب تعريف سيولة الأصل ليس فقط بإمكانية تحويله إلى نقد سائل بل بدون خسارة أيضاً. أي يتوقف الأمر على مدى وجود سوق تباع فيها الأصول، أي قابليتها للبيع Saleabil ty وأيضاً على مدى استخدامها كضمان للحصول ـ ب ائتمان من البنك المركزي أو إعادة خصمها لديه كما في حالة الأوراق الحكومية.

وفي ختام هذه العجالة السريعة بوجه عام أن البنك يعتبر في حالة مرضية من حيث السيولة إذا كان في مركز يتمكن فيه من مقابلة حاجات المودعين إلى نقد حاضر سواءاً كان هذا النقد موجوداً في خزائنة أو مودعاً لدى البنوك الأخرى أو يستطيع الحصول عليه في الحال عن طريق تحويل بعض أصوله إلى نقد حاضر دون خسارة.

---

(١) راجع (History of Banking Theory by I. Mints)وقد أطلق بروفسور (Mints)على هذه النظرية (Real Bills Doctrine).

٢ - تقدير السيولة:

دلت التجارب النقدية على أن البنك التجاري الذي يعمل في سوق متسعة مثل سوق لندن النقدي كان يكفيه رصيداً نقدياً يمثل في المتوسط ١٠٪ أو ١١٪ من الودائع التي يلتزم بها، ولو أن هذه النسبة قد انخفضت فيما بعد وأصبحت الآن ٨٪ ويجب أن نشير إلى أن نسبة الاحتياطي النقدي في البنوك الانجليزية كانت وليدة التجارب النقدية. وقد ظلت حتى عهد قريب لا يحددها القانون بل تستند إلى العرف، أما الآن فقد أصبحت نسبة قانونية كما هي الحال في مصر والولايات المتحدة ، وهي تكون نسبة موحدة أو متنوعة كما هي الحال في الدولة الأخيرة، حيث تتنوع ظروف المناطق المختلفة التي تعمل فيها البنوك التجارية-البنوك الأعضاء في نظام الاحتياطي الفيدرالي .FRS- فليست هناك نسبة واحدة للاحتياطي النقدي بل هناك نسبة للاحتياطي خاصة بالبنوك التي تعمل في المدن الرئيسية ذات النشاط التجاري والمالي والصناعي الكبير، وهذه النسبة أكبر في مستواها من النسبة المفروضة على البنوك التي تعمل في المدن الأقل أهمية، وكذلك هناك نسبة أخرى للاحتياطي النقدي أقل من نسبة المجموعتين السابقتين وهي تلك النسبة الخاصة بالبنوك التي تعمل في المناطق الريفية. كما يجب أن نشير إلى أن القانون النقدي الامريكي يفرق بين الودائع العاجلة والودائع الأجلة من حيث، نسب الاحتياطي الواجب الاحتفاظ بها مقابل كل منها، فيفرض القانون نسبة أعلى الودائع العاجلة أو تحت الطلب من تلك النسبة لودائع الأجلة ولبنوك (الاحتياطي الاتحادية) التي تقوم بمهام البنك المركزي في الولايات المتحدة سلطة تغير هذه النسب في حدود معينة بما يتلاءم وتنفيذ سياسة ائتمانية مرغوب فيها.

ولتقدير سيولة البنك التجاري... في ضوء ما يجري العمل بـه في البنوك التجارية المصرية... يجدر بنا أن نفرق بين نسبة الاحتياطي النقدي ونسبة الرصيد النقدي، ونسبة الأصول السائلة أو نسبة السيولة. فدراسة هذه النسب تعطي لنا صورة عن مركز سيولة البنك التجاري.

وطبقاً لهذه النسب الثلاث يمكننا قياس سيولة البنك التجاري في لحظة زمنية معينة على ثلاث مستويات تتدرج في درجة شمولها على النحو التالي:

المستوى الأول - نسبة الأحتياطي النقدي:

$$= \frac{\text{رصيد البنك التجاري لدى البنك المركزي\%}}{\text{الودائع بالعملة المصرية+(التزامات أخرى)*}}$$

المستوى الثاني - نسبة الرصيد النقدي:

$$= \frac{\text{بسط نسبة الاحتياطي النقدي+ النقدية بخزينة البنك\%}}{\text{مقام نسبة الاحتياطي}}$$

المستوى الثالث - نسبة السيولة:

$$= \frac{\text{بسط نسبة الرصيد النقدي+مجموعة الأصول غير النقدية شديدة السيولة\%**}}{\text{مقام نسبة الاحتياطي النقدي+(التزامات أخرى)***}}$$

(*) يشتمل مقام نسبة الاحتياطي النقدي إلى جانب الودائع بالعملة المصرية على التزامات أخرى تقترب من صفة الودائع حيث يتعين على البنك الوفاء بها أما حالاً أو في وقت قريب وتتمثل في: شيكات وحوالات وخطابات اعتماد دورية مستحقة الدفع+الأرصدة المستحقة للبنوك. ومن المعروف أن نسبة الاحتياطي النقدي فرضها القانون على البنوك التجارية حيث أصبح يتعين على كل بنك تجاري أن يحتفظ لدى البنك المركزي ويدون فائدة برصيد بنسبة مما لديه من ودائع يعينها مجلس إدارة البنك المركزي وهذه النسبة القانونية للاحتياطي النقدي لا ينخفض متوسطها اليومي خلال الشهر عن حد أدنى هو ٢٠٪ في الأوقات العادية تخفض في فترة تمويل تسويق القطن لتوفير الأموال اللازمة لهذا التمويل.

(**) وتمثل مجموعة الأصول شديدة السيولة خط الدفاع الثاني وتتكون من عناصر متعددة يمكن تحويلها إلى نقد بسرعة أو الحصول بضمانها أو مقابلها على نقد من البنك المركزي. وتشمل:

١ - الذهب

٢ - شيكات وحوالات وكوبونات وأوراق مالية وعملات أجنبية تحت التحصيل.

٣ - أذون على الخزانة.

٤ - أوراق تجارية مخصومة تستحق الدفع في مصر أو في الخارج خلال ثلاثة شهور.

٥ - أوراق الحكومة المصرية والأوراق المضمونة منها.

٦ - المستحق على البنوك. ويخصم من مجموع الأصول السابقة القروض التي حصل عليها البنك بضمان هذه الأوراق من البنك المركزي والبنوك التجارية والهيئات الأخرى. هذا ومن المعروف أن الحد الأدنى لنسبة السيولة لا يهبط عن ٣٠٪.

(***) ومقام نسبة السيولة أكبر من مقام نسبة الرصيد النقدي حيث يشتمل على التزامات أخرى تتمثل في القيمة غير المغطاة من خطابات الضمان المصدرة وكمبيالات المراسلين المقبولة.

ومن الواضح أن مدلول سيولة البنك التجاري يضيق أو يتسع طبقاً لحجم الأصول السائلة التي يتضمنه بسط النسبة التي نقيس بها سيولة البنك التجاري. كما يتبع من هذا أنه عند تقدير المركز العام لسيولة البنك يجب ألا نقصر نظرتنا إلى نسبة رصيده النقدي بل يجب أن ننظر إلى المستوى الثالث للسيولة وهو الأكثر شمولاً والأوسع دلالة. فقد يهبط الرصيد النقدي للبنك في وقت ما ولا يجب أن يؤخذ هذا دليلاً على انخفاض السيولة لهذا البنك إذا زادت في نفس الوقت نسبة الأصول السائلة الأخرى.

كما يجب أن نشير إلى أن مركز سيولة البنك مركز نسبي وعرضه للتغير، فالسيولة يمكن أن تفسر على أنها مقدرة البنك على احتفاظه في أي وقت بتوازن بين المبالغ المودعة والمبالغ المسحوبة بالاضافة إلى عدم تفويت فرص ممكنة للربح، والبنك لا يستطيع بطبيعة الحال أن يتحكم في رغبات الجمهور من حيث السحب والايداع، ولهذا يحاول أن يرتب أصوله ترتيباً يحقق هذين الغرضين وهما غرض المحافظة على السيولة وغرض تحقيق أكبر ربح ممكن.

وقد تصل البنوك عن طريق تجاربها العملية إلى توزيع نسبي يحقق لها هذين الغرضين. ولكن يجب أن نذكر أن التوزيع النسبي يتأثر بالتقاليد المصرفية كذلك بتغير الظروف الاقتصادية وطرق التمويل الحكومي. ففي عام ١٩٢٩ قرر المدير العام لأكبر المصارف البريطانية أمام لجنة ماكميلان أن التوزيع الآتي للأصول كان التوزيع الذي حاول المصرف أن يحققه:

جدول رقم (٨)

التوزيع النسبي للأصول وأسعار الفائدة المقابلة

نوع الأصل	النسبة ٪	سعر الفائدة ٪
عملة سائلة	١١	صفر
قروض تحت الطلب	٧	٣½
كمبيالات	١٥	٤
استثمارات	١٢	٤½
قروض	٥٥	٥½

المصدر: الموجز في النقود: تأليف كروازر وترجمة الدكتور مصطفى كمال فايد ص٤٥.

أرقام أسعار الفائدة تقريبية لأنها تمثل متوسط الفائدة الذي تدره كل فئة من فئات الأصول المختلفة.

فإذا اعتبرنا التوزيع النسبي للأصول عام ١٩٢٩ التوزيع النموذجي الذي كانت ترمي البنوك التجارية إلى تحقيقه فيمكن اتخاذه أساساً تقارن به التوزيعات الفعلية لأصول ابنوك الانجليزية في عامي ١٩٣٨، ١٩٤٦.

والجدول الآتي يعرض التوزيعات الثلاثة:

جدول رقم (٩)

توزيع نموذجي وتوزيعين فعليين لأصول البنوك الانجليزية

نوع الأصل	توزيع مثالي ١٩٢٩	تزيع فعلي ١٩٣٨	توزيع فعلي ١٩٤٦
	٪	٪	٪
عملة سائلة	١١	٧	١١½
قروض تحت الطلب	٧	١١	٦
كمبيالات	١٥	١٢½	٩
صكوك الودائع لدى الخزينة	–	–	٣١
استثمارات	١٢	٢٩	٢٦
قروض	٥٥	٤٤	١٨

المصدر: المرجع السالف الذكر، صفحة ٤٦.

ملحوظة: السبب هو عدم كون النسب لا يساوي مجموعها ١٠٠ هو أنها لا تشمل على جميع أصول البنوك.

يتضح من هذه النسب المعروضة في الجدول رقم (٩) أن ظروف الحرب العالمية الثانية وما ترتب عليها من ضرورات معينة خاصة بالتمويل الحكومي تسببت في إحداث تغيير كبير في التوزيع النسبي لأصول البنوك التجارية البريطانية فلقد برز بند كبير يمثل ثلث أصول البنوك التجارية تقريباً وهو صكوك الودائع لدى الخزينة ويمثل في جوهره قروض الحكومة. ويقول برفسور

كراوزر أنه في عام ١٩٤٦ كان٥/٤الأصـول المصرفيـة على شكـل قروض للحكومة بطريق مباشر وغير مباشر[1].

وبالتأمل في أرقام الجدول السابق نستطيع أن نلاحظ أن تغير الظروف النقدية والمالية قد ترتب عليه التخلي عن الكثير من التقاليد المصرفية والتي تجلت في انخفاض نسبة الكمبيالات المصرفية المخصومة والقروض في الوقت الذي ارتفعت فيه نسبة الاستثمارات.

وفي ختام هذه الكلمة نقول أن السيولة مسألة نسبية وصعبة التقدير ومرتبطة بعامل الأربحية، كما تخضع لتغير الظروف المختلفة في سوق النقد.

٣ - العوامل المحددة للتغير في نسبة الرصيد النقدي:

يتولد عن عمليات البنك التجاري تياران نقديان مستمـران، يتمثل أحدهما في إيداع والآخر في سحب نقود من جانب العملاء. ونظراً لاختلاف الظروف التي تحكم كلا من هذين التيارين فإنهما عادة لا يتعادلان «ويترتب على عدم تعادلهما تغير دائم في حجم الرصيد النقدي للبنك التجاري. ويمكن تشبيه الرصيد النقدي بمجمع مياه يصب فيه تيار ويخرج منه تيار آخر فمستواه في تغير مستمر. وحيث أن ما يهم المسؤولون في البنك التجاري ليس التغير في حجم الرصيد النقدي بـل التغير في نسبتـه (النقديـة بخزينـة البنك التجاري+أرصدة البنك التجاري لدى البنك المركزي÷الودائع والالتـزامات الأخرى)[2]، على أساس أنها أحد المقاييس الهامة لسيولته، فسوف نتعرض للعوامل المحددة للتغير في نسبة هذا الرصيد ثم إلى تلك العوامل التي تغير (فاعليته).

وفي ترتيبنا لمعالجة هذا الموضوع نتعرض أولاً لمجموعة العوامل التي ترفع نسبة الرصيد النقدي، ثم لمجموعة العوامل التي تخفض هذه النسبة، ثم نتعرض ثانياً لتلك العوامل التي تؤثر في ما نسميه فاعلية الرصيد النقدي إرتفاعاً أو انخفاضاً.

---

(١) راجع (الموجز في النقود) تأليف كراوزر وترجمة الدكتور فايد صحيفة ٤٧.

(٢) وفي تحليلنا للعوامل المحددة للتغير في نسبة الرصيد النقدي سوف نفكر في الودائع كمعبر عن مقام هذه النسبة ومن المعروف أن الودائع هي أكبر عنصر في التزامات البنك.

ومن المعروف أن نشاط البنك التجاري في حركة مستمرة، ولهذا فمن المتوقع ألا يكون التغير في نسبة الرصيد النقدي أو في فاعليته ناتجاً عن عامل واحد فقط بل يكون محصلة لبعض أو كل العوامل المحددة لهذا التغير، إلا أنه كي نتعرف على الأثر المنفصل لكل عامل على نسبة الرصيد النقدي أو فاعليته نفترض غياب آثار العوامل الأخرى، ثم نختتم تحليلنا بإلقاء بعض الضوء على ما يمكن أن نتصوره من محصلة نهائية لبعض أو تلك هذه العوامل. ونتناول هذه النقاط على النحو التالي:

أولاً - عوامل تغير نسبة الرصيد النقدي:

(أ) مجموعة العوامل التي ترفع نسبة الرصيد النقدي: يمكن أن نتصور أن هذه تتمثل في العوامل الخمسة الآتية:

١ - زيادة الايداع من جانب الأفراد والهيئات.
٢ - زيادة الاقتراض من البنك المركزي.
٣ - تحقيق رصيد دائن للبنك التجاري قبل البنوك الأخرى نتيجة لعمليات المقاصة[١].
٤ - زيادة رأس مال البنك.
٥ - سداد قروض كان البنك قد أقرضها للمتعاملين.

وبالتأمل في كل من هذه العوامل الخمسة نجد أن تحققه يترتب عليه زيادة في الموارد النقدية المتاحة للبنك متمثلة إما في زيادة النقدية بخزينته أو أرصدته المودعة لدى البنك المركزي أو الأثنين معاً. كذلك من السهل أن ندرك أن الأثر المنفصل لكل من هذه العوامل لا يترتب عليه فقط زيادة في الموارد النقدية المتاحة للبنك بل يرفع أيضاً نسبة رصيده النقدي، والسبب هنا واضح وهو كما ذكرنا أن الزيادة في الموارد في النقدية بخزينته أو أرصدته المودعة لدى البنك المركزي أو الاثنين معاً، أو من زاوية أخرى يترتب عليها ارتفاع بسط نسبة الرصيد النقدي، وهذا من شأنه أن يرفع هذه النسبة، لأن

(١) يجدر الملاحظة أن بالنسبة للبنوك مجتمعة يتعين إهمال أثر العامل الخاص بعمليات المقاصة لأنه لا يؤثر على الحجم الكلي للرصيد النقدي للبنوك مجتمعة وإنما فقط على توزيعه بينها.

ارتفاع بسط هذه النسبة (النقدية بالخزينة+الأرصدة المودعة لدى البنك المركزي) إما أن يصاحبه ارتفاع في مقام هذه النسبة (الودائع) بمعدل أقل كما هي الحال بالنسبة للعامل الأول، أو لا يصاحبه أي تغيير في مقام هذه النسبة كما هي الحال بالنسبة للعوامل الأخرى. وهنا نشير إلى أن أثر زيادة الايداع على رفع نسبة الرصيد النقدي أقل من اثر أي من العوامل الأربعة الأخرى[1].

(ب) - **مجموعة العوامل التي تخفض نسبة الرصيد النقدي:** وتتمثل في العوامل ذات الصورة العكسية لعوامل المجموعة السابقة ونعددها كما يلي:

١ - زيادة سحب الأفراد من ودائعهم نقداً.
٢ - سداد قروض كان البنك قد اقترضها من البنك المركزي.
٣ - تحقق رصيد مدين في ذمة البنك لصالح البنوك الأخرى كنتيجة لعمليات المقاصة.
٤ - زيادة المسحوبات النقدية الناتجة عن التوسع في منح الائتمان.

وبالتأمل في كل من هذه العوامل الخمسة نجد أن تحقيق كل منها يترتب عليه تخفيضاً في الموارد النقدية المتاحة للبنك متمثلة في تخفيض مقدار النقدية بخزينته أو أرصدته المودعة لدى البنك المركزي أو الأثنين معاً. وبنفس المنطق السابق نستطيع أن ندرك أن الأثر المنفصل لكل من هذه العوامل لا يخفض فقط حجم الرصيد النقدي بل نسبته أيضاً، كما أنه من السهل أن نبين أن الأثر المنفصل لزيادة سحب الأفراد من ودائعهم بمقدار معين في تخفيض نسبة الرصيد النقدي يكون أقل من الأثر المنفصل الناتج عن إنخفاض الموارد النقدية المتاحة بنفس المقدار لتحقق أي من العوامل الأربعة الأخرى.

---

(١) للتوضيح نفترض أن نسبة الرصيد النقدي (الرصيد النقدي الودائع) كانت قبل الزيادة ١/١٠ ثم نفترض زيادة الايداع بوحدة واحدة الأمر الذي يترتب عليه زيادة كل من البسط والمقام بهذه الوحدة أي تصبح هذه النسبة ٢/١١ ومن الواضح أنها أكبر من ١/١٠. أما إذا افترضنا بدلاً من زيادة الايداع زيادة في الافتراض من البنك المركزي بوحدة واحدة الأمر الذي يترتب عليه زيادة في البسط فقط كنتيجة لزيادة الرصيد النقدي دون الودائع وهنا تصبح النسبة ٢/١٠ وهي أكبر من ٢/١١.

وفي ختام هذه اللمحة المختصرة في تحليل عوامل تغير نسبة الرصيد النقدي نذكر أننا فكرنا في أثر كل عامل -في رفع أو خفض نسبة الرصيد النقدي- منفصلاً عن العوامل الأخرى بافتراض غياب آثار العوامل الأخرى بغرض تبسيط التحليل. ولكن لو نظرنا إلى عالم الواقع نجد أن بعض أو كل اعوامل الرافعة والمخفضة لنسبة الرصيد النقدي قد تتحقق في نفس الوقت بدرجات متفاوتة، وهنا يتعين عند تفسير التغير في نسبة الرصيد النقدي -ارتفاعاً أو انخفاضاً-، أن ننظر إليه كمحصلة نهائية لآثار تحقق بعض أو كل العوامل فلا يوجد هناك تناقض بين انخفاض أو ارتفاع هذه النسبة وتحقق كل أو بعض عوامل زيادتها أو انخفاضها، فالعبرة في النهاية بالأهمية النسبية لمجموعة عوامل الزيادة بالمقارنة مع تلك الأهمية لعوامل التخفيض.

ثانياً - العوامل المؤثرة في فاعلية الرصيد النقدي:

يمكن أن نتصور أن الحجم المطلق للرصيد النقدي يظل ثابتاً ولكن تتغير فاعليته زيادة وانخفاضاً. والمقصود بزيادة فاعلية الرصيد النقدي كونه يصبح قاعدة ينبني عليها حجم أكبر من الودائع. والعكس ما نقصده بنقص فاعلية الرصيد النقدي. ويمكن أن نفكر في عاملين من شأنهما زيادة فاعلية الرصيد النقدي، وعاملين عكسيين من شأنهما نقص فاعلية هذا الرصيد، ونتناول عامل الزيادة والنقص تحت عنوان فاعلية الرصيد النقدي ونقصه على التوالي:

(أ) زيادة فاعلية الرصيد النقدي: ذكرنا أن هناك عاملين يؤدي تحقق أحدهما منفصلاً إلى زيادة فاعلية الرصيد النقدي وهما:

١ - تحويل العملاء لودائعهم من الحسابات الجارية إلى الودائع لأجل، فالأخيرة تحتاج إلى نسبة أقل من الاحتياطي النقدي. ويمكن أن نبين كيف يترتب على هذا العامل زيادة فاعلية الرصيد النقدي وذلك بالاستعانة بمثال عددي. فلو فرض أن أحد البنوك كان يحتفظ لديه في تاريخ معين بمبلغ ١٠٠ مليوناً من الجنيهات، وكانت تتكون من ٨٠ مليوناً في شكل ودائع تحت الطلب+٢٠ مليوناً في شكل ودائع آجلة وتوفير، وكان يحتفظ مقابلها بـ١٤ مليوناً إحتياطي نقدي كحد أدنى أي بمعدل ١٤٪ كمتوسط عام، إلا أنه من

الناحية التفصيلية كان يحتفظ بنسبة ١٥٪ من الاحتياطي لمقابلة السحب على الودائع العاجلة. وبنسبة ١٠٪ لمقابلة السحب على الودائع الآجلة، وكان حساب إجمالي الاحتياطي النقدي كالآتي: (٨٠×١٥ = ١٢ + ٢٠×١٠٪=٢=١٤ مليوناً من الجنيهات). ولكن إذا افترضنا بقاء الحجم الكلي للودائع وأرصدة الاحتياطي النقدي ثابتة كما هي عند ١٠٠، ١٤ مليوناً على التوالي، وأنه حدث أن حول العملاء ٢٠ مليوناً من حساباتهم الجارية إلى حساباتهم الآجلة، فيمكن أن نبين أن الحد الأدنى لحجم الأرصدة النقدية اللازم الاحتفاظ به مقابل ودائع مقدارها ١٠٠مليونـاً سوف ينخفض ويكـون حسابـه كالآتي: (٦٠×١٥٪+٤٠×١٠٪=١٣ مليوناً من الجنيهات)، وهذا معناه أنه أصبح لدى البنك فائض من الاحتياطي مقداره مليوناً من الجنيهات بالرغم من ثبات حجم الرصيد النقدي أو بعبارة أخرى أصبح الأحتياطي النقدي أكثر فاعلية عن ذي قبل.

٢ - تخفيض النسبة القانونية للاحتياطي النقدي، وهذا يترتب عليه تحرير جزءاً من الاحتياطي النقدي لدى البنك المركزي وإمكان استخدامه في زيادة حجم الائتمان. والنقطة هنا أن الأرصدة المودعة لدى البنك المركزي تحتوي على قسمين: القسم الأول والأكبر يمثل احتياطي نقدي قانوني ولا يسمح للبنك التجاري أن يسحب منه. أما القسم الآخر فهو احتياطي نقدي حر يودعه البنك التجاري باختياره. فتخفيض النسبة القانونية للاحتيـاطي النقدي يزيد من حجم النقد الحر أي الذي يستطيع البنك التصرف فيه.

(ب) نقص فاعلية الرصيد النقدي: ومن الطبيعي أن نفكر في عكس العاملين السابقين الذي يتحقق نتيجة لأيهما -مع بقاء العوامل الأخرى على حالها- نقص في فاعلية الرصيد النقدي وهما:

١ - تحويل العملاء لجزء من ودائعهم لأجل إلى حسابات جارية حيث أن الأخيرة تحتاج إلى نسبة أكبر من الاحتياطي النقدي.

٢ - رفع النسبة القانونية للاحتياطي النقدي والتي من شأنها تجميد جزء من الأرصدة النقدية الحرة الأمر الذي يضطر معه البنك إلى تخفيض مقدار

الموارد التي يمكن أن يتصرف فيها في منح ائتمان وربما إلى استدعاء جزء من الائتمان الممنوح.

وتجدر الإشارة إلى أننا نفكر في التأثير المنفصل لكل من هذين العاملين وذلك للتبسيط، ولكن قد يتحقق هذان العاملان خلال نفس الفترة إما في نفس الاتجاه وبالتالي يدعم الأثر الناجم عن أحدهما أثر العامل الآخر أو في اتجاه متعارض وبالتالي يضعف أو يلغي أثر أحدهما أثر العامل الآخر.

٤ - سيولة البنك الفرد وسيولة البنوك مجتمعة: هناك فرق جوهري بين سيولة المصارف وسيولة البنوك مجتمعة. فالبنك الفرد إذا احتاج إلى رصيد نقدي إضافي لمقابلة مطالب مودعيه، فإنه يستطيع أن يلجأ إلى البنك المركزي ليعيد خصم بعض أوراقه لديه أو يقترض بضمانها أو يلجأ إلى البنوك الأخرى كما يمكنه أن يلجأ إلى استعمال (خط الدفاع الثاني)، أو الاحتياطي الثانوي الذي يتمثل في استدعاء قروضه قصيرة الأجل جداً أو بيع جزء من أصوله شديدة السيولة حيث يستطيع أن يحصل على نقد بسرعة وبدون خسارة.

وعليه نستطيع أن نقول أن البنك الفرد يستطيع أن يحصل على نقد إضافي عن طريق احتفاظه بمجموعة من الأصول سريعة البيع وبمعاونة البنوك الأخرى له.

أما بالنسبة لسيولة البنوك مجتمعة فهي تختلف عن سيولة البنك الفرد ويظهر هذا واضحاً في أوقات الأزمات النقدية. فلو حدث أن احتاجت جميع البنوك أو أغلبها إلى نقد حاضر فيترتب على هذا الحال أمران: أولهما عدم استطاعة أي من هذه البنوك الاعتماد على الآخر حيث أن جميعها تكون في حاجة إلى نقد، وثانيهما أنه في حالة عرض جميع البنوك أو أغلبها لأصولها بكميات كبيرة في وقت واحد فإن القيمة السوقية لهذه الأصول سوف تنخفض انخفاضاً كبيراً وهذا يعني أنه حتى إذا كانت أصول البنك الفرد تتمتع بقدر كبير من السيولة فأصول البنوك مجتمعة تصبح غير سائلة إذا غدت مشكلة السيولة مشكلة عامة.

في أوقات الأزمات النقدية تتزعزع الثقة في البنوك ويتخذ معظمهم مركز

البائعين لكميات كبيرة من أصولها فيترتب على هذا التصرف حركة انكماشية في أسعار الأصول. وتكون النتيجة أن تعجز البنوك عن بيع ما ترغب في بيعه من أوراقها ولأن المشترين يسودهم اعتقاد بأن أسعار هذه الأوراق سوف تنخفض أكثر في المستقبل. أضف إلى هذا أنه في حالة الاستدعاء الجماعي للقروض قصيرة الأجل يسحب العملاء شيكات على ودائعهم لدى بعض البنوك التي قد تكون هذه الأخيرة قد أودعت أو أقرضت قسماً منها إلى بنوك أخرى ومن ثم تضطر إلى سحبها أو استدعائها منها الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض الحجم الكلي للودائع في جميع البنوك دون الحصول على أرصدة نقدية إضافية من التداول.

وخلاصة القول، أن سيولة البنوك مجتمعة تتوقف في التحليل الأخير على وجود هيئة نقدية عليا تستطيع أن تمد السوق بكميات إضافية من النقد القانوني عن طريق إقراض أو شراء جزء من أصول البنوك المحتاجة إلى نقد حاضر. وهذه السلطة النقدية العليا هي البنك المركزي الذي يملك حق إصدار عملة قانونية بكميات تشبع حاجات الجمهور لها.

* * *

الخلاصة:

١ - البنك التجاري في ظل نظام المشروع الخاص كأي منشأة يسعى إلى تحقيق أكبر ربح ممكن. وفي تحقيق هذا الهدف يسعى البنك على الدوام إلى زيادة إيراداته وتخفيض نفقاته الاجمالية. وفي سعيه لتخفيض نفقاته يجب أن يراعي تحقيق أكبر كفاءة ممكنة من إنفاقه لقدر معين من النقود. وفي سبيل زيادة إيراده الاجمالي يتعرض البنك لاغراء قوي نحو زيادة قروضه واستثماراته، ولكنه يصطدم بمطالب السيولة. فالاربحية والسيولة قوتان تسيران في اتجاهين متضادين. ورجل البنك الناجح هو الذي يستطيع أن يحقق أمثل توفيق ممكن بين عاملي الأربحية والسيولة محافظاً في الوقت نفسه على سلامة المركز المالي للبنك.

٢ - في وقت ما سادت «نظرية القرض التجاري» والتي تضمنت أن

القرض الذي يمنح لتمويل عملية تجارية حقيقية له سيولة ذاتية ويعد أكثر الأصول سيولة، وقد كذبت التجارب النقدية هذه النظرية وأصبح من المتفق عليه إلى حد كبير، أن العبرة في سيولة الأصل ليست في طبيعته بل بمدى تسويقه، أي إمكانية تحويله إلى نقد سائل عند الحاجة دون تعرض صاحبه لخسارة رأسمالية نتيجة بيعه.

٣ - ان يعتبر البنك في حالة مرضية من حيث السيولة إذا كان في مركز يتمكن فيه من مقابلة حاجة المودعين إلى نقد سواءكان هذا النقد في خزائنه أو مودع لدى البنوك الأخرى أو يستطيع الحصول عليه بسرعة عن طريق بيع بعض أصوله دون خسارة.

ولقد تأثر مستوى السيولة لدى البنوك التجارية بالتجارب والتقاليد وطبيعة التشريع النقدي، وأيضاً بتطور طرق التمويل الحكومي وتجدر الاشارة إلى أنه عند دراستنا لتطور مستوى السيولة لأحد البنوك التجارية يجب أن ندرس تطور السيولة في مستوياتها المختلفة.

٤ - إذا تزعزع مركز السيولة في بنك واحد فيجد هذا البنك أكثر من سبيل يطرقه للحصول على النقد الاضافي الذي يحتاجه، أما إذا تعرضت البنوك مجتمعة إلى أزمة سيولة، أي أضبحت هذه الأزمة عامة، فلا تستطيع البنوك أن تعتمد على بعضها البعض، ولا يكون أمامها إلا البنك المركزي -السلطة النقدية العليا- التي تستطيع أن تخلق النقد القانوني بكميات كافية لمقابلة الزيادة غير العادية في طلب الجمهور لهذا النوع من النقود. من هذا يتبين أن سيولة البنك الفرد أكبر من سيولة البنوك مجتمعة.

الفصل العاشر
موارد واستخدامات البنوك التجارية

«دراسة عامة»

تمهيد: درسنا في الفصول السابقة عمليات خلق الودائع وقارنا بين مقدرة البنك الفرد ومقدرة البنوك مجتمعة على خلقها، كما بحثنا في العوامل التي تحدد السيولة والأربحية ويسار البنك أو درجة سلامة مركزه المالي مع تبيان كيفية تشابك هذه العوامل ولا سيما عاملي السيولة والأربحية.

وسوف تكون معالجتنا لهذا الموضوع المتشعب الجوانب ذات صبغة عامة حيث نركز على سماته الأساسية. ويتمثل الهدف العام من معالجتنا لهذا الموضوع في الاجابة على سؤالين رئيسيين هما: من أين استمدت وتستمد البنوك التجارية مواردها؟ وكيف استخدمت وتستخدم هذه الموارد؟

في نطاق هذه الكلمة التمهيدية نذكر أنه يمكن التعرف على موارد البنك التجاري واستخداماته لهذه الموارد من دراسة عناصر الخصوم والأصول في ميزانيته. ومن المعروف أن ميزانية البنك كأي منشأة أخرى تصور مركزه المالي في تاريخ معين بصفة «شخصية معنوية» مستقلة عن أصحاب رأسماله والمتعاملين معه. فالخصوم تمثل القيم التي يلتزم بها البنك والأصول تمثل موجوداته أو حقوقه التي تعادل قيمتها الدفترية التزاماته في ذات التاريخ المعين. وتمثل التزامات البنك بعناصرها المختلفة الموارد التي حصل عليها من مصادر مختلفة، كما تمثل الحقوق المقابلة أوجه الاستخدام المختلفة التي تقابل هذه الموارد. وعليه فدراسة كل من عناصر الخصوم والأصول في ميزانية البنك

التجاري تكشف عن موارده واستخداماته على التوالي. وعليه في ضوء هذا التوضيح التمهيدي ولتحليل الاجابة على السؤالين سالفي الذكر نخصص هذا الفصل لمعالجة أولا موارد البنوك التجارية ثم ثانيا استخداماتها.

أولاً: موارد البنوك التجارية:

على أساس مصدر الالتزام أو لمن يلتزم البنك التجاري يمكن تصنيف التزامات البنك التجاري أو خصومه كمعبر عن موارده إلى مجموعتين: الأولى ويطلق عليها «الموارد الذاتية» لأنها تمثل التزامات البنك قبل أصحاب رأسماله، والثانية يطلق عليها «الموارد الخارجية» لأنها تمثل التزامات البنك قبل الغير. وفيما يلي نتعرض لعناصر الموارد الذاتية وأهم عناصر الموارد الخارجية للبنك التجاري وذلك على التوالي:

(أ) **الموارد الذاتية**: وتشمل رأس المال المدفوع وما يستبقيه من نتائج نشاطه في شكل مخصصات بالاضافة إلى ما يكونه من احتياجات وما يظهر في ميزانيته من أرباح لم يتم توزيعها بعد. ونتناول هذه العناصر باختصار فيما يلي:

١ - **رأس المال المدفوع (Paid-up Capital)**: ويمثل النواة الأولى لموارد البنك الذي يبدأ به نشاطه بتكوين ما يلزمه من أموال ثابتة ومستلزمات هذا النشاط وما يتطلبه من الانفاق على تسيير أعماله. ومن المعروف أن رأس المال المدفوع لايعدذا أهمية لموارد البنك التجاري، وإنما تتمثل أهميته في كونه مصدراً لثقة المودعين ولتدعيم مركز البنك في علاقاته مع مراسليه بالخارج، وعادة تضع قوانين البنوك حداً أدنى لرأس المال المدفوع للبنك التجاري عن ١/٢ مليون جنيه زيد الآن هذا الحد إلى مليون جنيه أو ما يعادله بالعملات الحرة. ولكونه مصدراً لثقة المودعين تفرض بعض التشريعات المصرفية ضرورة المحافظة على نسبة معينة بين رأس المال المدفوع وبين ما يلتزم به البنك من ودائع وأيضاً بينه وبين ما يطلق عليه مجموعة الأصول الخطرة (إجمالي الأصولي-النقدية وشبه النقدية والسندات الحكومية)[١].

---

(١) راجع «مصادر البنوك التجارية واستخداماتها» للاستاذ حسن محمد علي حسنين -المحاضرة رقم ١٧- ص١٩- معهد الدراسات المصرفية عام ١٩٨٥/١٩٧٦.

٢ - الاحتياطات والأرباح غير الموزعة والمخصصات: تمثل الاحتياطات والأرباح غير الموزعة مورداً يرتبط بناتج نشاط البنك. وتستهدف البنوك التجارية من تكوين دعم مراكزها المالية وتقويتها في مواجهة المتغيرات المختلفة في المستقبل. والاحتياطات مبالغ تقتطعها البنوك من صافي الربح للتوزيع: وهي تقرر إما بنص القانون أو بمقتضى النظام الأساسي للبنك ولذا يطلق على النوع الأول «الاحتياطي القانوني» أما الأنواع الأخرى من الاحتياطي فهي إتفاقية يقررها النظام الأساسي للبنك. وتستهدف البنوك التجارية من تكوين الاحتياطات دعم مراكزها المالية وتقويتها في مواجهة التغيرات المختلفة في المستقبل. ويجري العمل لدى البنوك التجارية المصرية في الوقت الحاضر على أن تقتطع من صافي أرباحها القابلة للتوزيع في نهاية العام الاحتياطيات التالية: ٥٪ احتياطي قانوني، ١٠٪احتياطي عام، ٥٪احتياطي شراء سندات حكومية و٥٪ احتياطي ارتفاع أسعار الأصول. أما الأرباح غير الموزعة فتمثل مورداً ذا طبيعية مؤقتة تؤخذ في الاعتبار عند تقدير الموارد المتاحة للاستخدام أو التوظيف.

أما فيما يتعلق بالمخصصات فالبنوك التجارية تكونها محملة إياها على إجمالي الربح في نهاية كل عام لمقابلة أغراض معينة، فمنها ما تكونه لمقابلة ما تتوقع فقدانه في قيمة أصولها كتلك التي تكونها لمقابلة الديون المشكوك في تحصيلها، ولمقابلة الهبوط المحتمل في أسعار الأوراق المالية التي تحتفظ بها، وفي أسعار العملات الأجنبية التي تحوزها، ومنها ما تكونه لمقابلة الأحداث الطارئة والمخاطر التي تصاحب عمليات البنوك عموماً والتي يترتب عليها خسائر. وتكون البنوك أيضاً مخصصات لمواجهة احتمالات تضطر معها الوفاء بما سبق أن التزمت به تجاه الغير أي لمواجهة التزامات تنشأ عما يسمى «بالائتمان التعهدي» (خطابات الضمان التي تصدرها وبعض أنواع الاعتمادات المستندية). ثم أخيراً تكون البنوك مخصصات لتغطية مصروف مؤكد يستحق الدفع في المستقبل. ومن أمثلتها مخصص الضرائب وترك الخدمة... الخ. وهنا يثور سؤال: هل كل مخصص يكونه البنك يعدّ جزءاً من موارده الذاتية؟ إن المعيار الذي يحكم به على كون المخصص مورداً هو أنه يمثل

التزاماً لأصحاب رأسماله وليس للغير. وعليه فالمخصص -مثلاً- الذي يكونه البنك لمقابلة المستحق لمصلحة الضرائب وذلك الذي يكونه لمقابلة ترك الخدمة لا يعد مورداً ذاتياً لأن هذه المخصصات التزامات تشابه في طبيعتها التزامات البنك للغير، أما المبالغ التي تزيد عن الالتزامات الفعلية في هذا الصدد تعد مورداً ذاتياً في حقيقة الأمر تمثل احتياطياً مستتراً.

وإذا نظرنا إلى الأهمية النسبية للموارد الذاتية للبنوك التجارية نجدها ضئيلة بالنسبة لمواردها الكلية، الأمر الذي يؤكد ضآلة أهميتها كمصدر لتمويل توظيفات هذه البنوك. كما أن هذا يعكس أمراً له دلالته ومؤداه أن تأثير البنوك التجارية على النشاط الاقتصادي في المجتمع والذي يمكن قياسه بحجم التسهيلات التي تمنحها والاستثمارات التي تقوم بها يفوق كثيراً جداً ذلك التأثير المستمد من مواردها الذاتية.

(ب) الموارد الخارجية غير الذاتية: وتمثل كما أسلفنا الذكر التزامات البنك للغير. وتنصرف لفظة الغير إلى أي شخص طبيعي أو اعتباري يلتزم قبله البنك «بحق نقدي». ويمكن أن يتخذ الحق النقدي الذي يلتزم به البنك للغير شكل الوديعة أو القرض. ويغلب على الحقوق النقدية التي يلتزم بها البنك التجاري طابع الوديعة وليس طابع القرض. ونظرة سريعة إلى عناصر الخصوم في ميزانية أي بنك تجاري تؤكد الأهمية النسبية الكبرى التي تحتلها الودائع ليس فقط في موارده الخارجية بل أيضاً بالنسبة لموارده الكلية.

وتستند البنوك التجارية مواردها الخارجية من إيداعات الأفراد والهيئات المختلفة. ويظهر هذا تحت بند «الودائع» ثم من إيداعات البنوك الأخرى والافتراض منها، وهنا يتعين التفرقة بين الموارد التي يكون مصدرها البنك المركزي وغيره من البنوك الأخرى لاختلاف العوامل التي تحكم هذين المصدرين، ومن ثم يظهران في ميزانية البنك التجاري تحت بندين مستقلين أحدهما: «المستحق للبنوك والمراسلين» والثاني «المبالغ المقترضة من البنك المركزي». ونتعرض فيما يلي بشيء من التفصيل للودائع كمصدر رئيسي للموارد الخارجية، ثم نشير باختصار للموارد التي يحصل عليها البنك التجاري من البنوك الأخرى ومن البنك المركزي.

١ - الودائع: وتمثل «بالغ نقدية مقيدة في دفاتر البنوك التجارية مستحقة للمودعين بالعملات المحلية أو بالعملات الأجنبية. وتتخذ هذه الودائع أكثر من شكل طبقاً للاتفاق المنظم للعلاقة بين صاحب الوديعة والبنك. ويبدو مفيداً من وجهة نظر هذه الدراسة على أساس حركة السحب منها والاضافة إليها إلى نوعين: «الودائع الجارية»، والودائع غير الجارية»[١]. ونتناول هذين النوعين بشيء من الايضاح فيما يلي:

(أ) الودائع الجارية: ويرجع وصفها بالودائع أو الحسابات الجارية كما تسمى عادة في المصارف المصرية إلى ارتفاع معدل السحب منها والاضافة إليها بالمقارنة بغيرها من الودائع خلال فترة زمنية معينة؛ ومن المعروف أن هذه الودائع تخضع للسحب منها عند الطلب ولذا تسمى في الولايات المتحدة بالودائع تحت الطلب Demand Deposits ومن المعروف أيضاً أن الشيك يستخدم كأداة للسحب من هذه الودائع. وحيث أن هذه الودائع تستحق الدفع عند الطلب فهي تتضمن التزاماً حالاً في أية لحظة على البنك مما يتعين معه أن يكون على استعداد دائم لمقابلة السحب منها. ومن الواضح أن عدم وجود قيود على السحب من هذه الودائع يعني في نفس الوقت تقييداً لحرية البنك التجاري في استخدامها بالمقارنة مع غيرها من الودائع، وبالتالي تدفع عليها المصارف اللبنانية معدلات فوائد أقل من المعدلات التي تدفعها على الأنواع الأخرى من الودائع[٢]. كما أن خضوعها للسحب الطليق في أية لحظة يعتبرها صندوق النقد الدولي دون غيرها من الودائع من مكونات المعروض النقدي في المجتمع.

(ب) مجموعة الودائع غير الجارية: بالمقارنة مع الودائع أو الحسابات الجارية تتميز -كما أسلفنا- بانخفاض بسبب القيود التي تنظم هذه الحركة أو للظروف الاقتصادية التي تحكم سلوك مودعيها أو للأمرين معاً. ومن المعروف

---

(١) يجدر الملاحظة إلى ان وصف النوع الثاني من الودائع بأنها «غير جارية» مسألة نسبية قصد بها تمييز أشكال الودائع الأخرى عن «الودائع الجارية».

(٢) راجع مقالنا «عرض تحليلي موجز للنشاط المصرفي والنظام النقدي اللبناني»- مجلة كلية الحقوق- جامعة الاسكندرية ١٩٦٩.

أن هذه الودائع لا تتداول بـواسطة الشيكـات ولكن بطريقـة الخصم من والاضافة إلى أرقامها المقيدة في دفاتر البنك. وتضم هذه المجموعة من الودائع عدة أشكال هي: الودائع لأجل، اوالودائع بإخطار، وودائع التوفير، والودائع المجمدة ونلقي الضوء على كل من هذه الأشكال الأربعة:

١ - الودائع لأجل: (Time Depodits): وتودع لدى البنك التجاري على ألا يسحب منها إلا بعد انقضاء مدة معينة يتفق عليها صاحب الوديعة مع البنك، وبناءاً عليه لا يمثل هذا الشكل من الودائع التزاماً حالاً على البنك في أية لحظة حيث يكون على علم مسبق بالتاريخ الذي يمكن أن تطلب فيه، ومن ثم يكفي أن يحتفظ البنك مقابلها بنسبة من الاحتياطي النقدي أقل من تلك النسبة التي يتعين الاحتفاظ بها مقابل الودائع الجارية. وهذا من شأنه أن يتيح للبنك قدراً أكبر من الموارد السائلة الحرة لتوظيفها وجني قدر أكبر من العائد بالمقارنة مع الوضع بالنسبة للودائع الجارية. وهذا من شأنه أيضاً أن يجعل البنك راغباً وقادراً على أن يدفع فوائد عليها تشجيعاً على اجتذاب أكبر قدر منها. وتدفع عليها المصارف المصرية فوائد تزيد معادلاتها كلما طالت الفترة الزمنية التي تترك فيها الوديعة لدى البنك دون سحب.

٢ - الودائع بإخطار Notice Deposits : وتشترك مع الودائع الآجلة في وجود قيد معين على السحب منها ولكنه قيد أخف نسبياً، ويتمثل في ضرورة أخطار البنك قبل السحب بمدة معينة الأمر الذي يجعل قابليتها للسحب منها أعلى نسبياً، واضطرار البنك لتجنيب قدر أكبر من السيولة المقابلة السحب عليها، ومؤدى هذا أن يتاح للبنك حرية أقل نسبياً لتوظيفها، وبالتالي تميل أسعار الفائدة المقررة لها لأن تكون أقل بالمقارنة مع النوع السابق.

٣ - ودائع التوفير (Savings Deposits): فهي تمثل مدخرات يـودعها أصحابها لحين الحاجة إليها بدلاً من تركها عاطلة في خـزائنهم الخاصة وتفويت فرصة الحصول على عائد مقابلها دون التضحية

باعتبار السيولة حيث يمكن السحب منها في أي وقت. وقد ارتفع معدل العائد عليها الآن إلى ٨٪ سنويا في البنوك المصرية وأصبح الايداع منها دون حد أقصى. وتشابه ودائع التوفير لدى البنوك الايداع لدى صناديق توفير البريد من حيث طبيعتها وعدم وجود قيود على السحب منها.

وتجدر الإشارة إلى أن تطور أرصدة حسابات التوفير لدى البنوك التجارية يعكس تطور مدخرات قسم من أفراد القطاع العائلي من ناحية وميل أفراده لايداع هذه المدخرات لدى الجهاز المصرفي من ناحية أخرى. وينطبق هذا القول على تطور الايداع لدى صناديق توفير البريد حيث يعكس تطور مدخرات قسم آخر من أفراد القطاع العائلي الذي يفضل الخدمة البريدية على الخدمة المصرفية أما لضعف وعيه المصرفي أو للمزايا النسبية التي تتيحها الخدمة البريدية كانخفاض الحد الأدنى للايداع، هذا بالاضافة إلى انتشار مكاتب صناديق التوفير مما يجعل جهاز توفير البريد أكثر شعبية وملاءمة، لتعبئة مدخرات صغار المدخرين عن الجهاز المصرفي.

ويمكن أن نستنتج مما سبق أن العلاقة بين أقسام حسابات لتوفير بالبنوك التجارية وصناديق توفير البريد علاقة تكامل أكثر من كونها علاقة تنافس، وما زال هذا النشاط الخاص بتعبئة مدخرات الأفراد يتسع لوجود منشآت ادخارية على مستويات مختلفة عن أجهزة تعبئة الادخار القائمة وذلك لتحقيق أكبر قدر من الخدمات المصرفية الضرورية للتقدم الاقتصادي.

٤ - **الودائع المجمدة (Blocked Deposits):** تظهر ميزانية البنوك التجارية هذا النوع من الودائع وتمثل مبالغ يودعها العملاء كغطاء لعمليات مصرفية تقوم بها لحسابهم. فمنها ما يمثل تأمينات لاعتمادات مستندية وتأمينات خطابات الضمان كما تشمل الأرصدة الدائنة التي تجمد لصالح البنك ومن الواضح أن تجميد أرصدة هذه

الودائع بمعنى عدم السماح من السحب منها يعطي البنوك فرصة طيبة لاستخدامها وذلك على ضوء الظروف والعوامل التي تحكم مدة بقائها مجمدة لديه.

وفي ختام عرضنا لودائع البنوك التجارية نود أن نبرز نقطتين: أولهما أن تطور هيكل الودائع يمكن أن يعبر عن تطور الأهمية النسبية لوظيفتي النقود كوسيط للتبادل وكمستودع للقيمة فأرصدة الحسابات الجارية تعكس طلب أصحابها على النقود لتمويل المعاملات الجارية أي لاستخدامها كوسيط للتبادل. على حين أن أرصدة الحسابات الأخرى «غير الجارية» تميل لأن تعكس نسبيا طلب أصحابها على النقود كمستودع للقيمة أي شكل من أشكال الثروة. والنقطة الثانية تتمثل في أنه كما يتبين من ضخامة الحجم الكلي للودائع بصورها المختلفة انما تمثل أهم موارد البنوك التجارية على الاطلاق وبالتالي تلعب الدور الرئيسي في تحديد حجم وطبيعة استخداماتها.

٢ - المستحق للبنوك والمراسلين: ويمثل أحد مصادر التمويل الهامة التي تعتمد عليها البنوك التجارية في تسيير عملياتها. وبطبيعة الحال يمثل هذا المورد التزامات على البنك التجاري قبل البنوك الأخرى المحلية والأجنبية. ويمكن تقسيم هذه الالتزامات من حيث آجال الاستحقاق ألى حسابات جارية ولأجل وباخطار. وتنشأ الحسابات الجارية لمقابلة المدفوعات المتبادلة بين عملاء البنوك في إطار العلاقات العادية اليومية. في حين تمثل الحسابات الأجلة وباخطار قروض حصل عليها البنك من بعض البنوك لمقابلة بعض نواحي التوظف المتاحة له.

٣ - المبالغ المقترضة من البنك المركزي: وتمثل بدورها مصدراً هاماً لتمويل نشاط البنوك التجارية وخاصة لتغطية احتياجات التمويل الموسمي. وفي الظروف العادية يتحدد التجاء البنوك التجارية للاقتراض من البنك المركزي باعتبارات منها مدى كفاية مواردها من الودائع، ومدى رغبتها في الاعتماد على

الاقتراض من البنك المركزي وشروط الاقتراض منه، وأيضاً تحقيقها بالتعاون مع البنوك التجارية وعلى العموم يمثل البنك المركزي في العصر الحاضر «الملجأ الأخير للاقراض» (Lender of last Resort) لتدعيم مركز سيولة البنوك التجارية والمحافظة عليها وفي ختام هذا الجزء من الدراسة نؤكد - على حساب التكرار - حقائق أساسية مفادها أن البنوك التجارية تعتمد أساساً على مواردها الخارجية أو غير الذاتية، ومن هذه الموارد تعد الودائع أهمها على الاطلاق، حتى أنه يجوز بحق أن يطلق عليها تسمية «بنوك الودائع». أما الموارد الذاتية فتلعب دوراً ضئيلا بصفتها مصدراً لمواردها، وأن التجاء البنوك للاقتراض يمثل - عادة - مصدراً اضافياً يتكامل بصورة رئيسية مع الودائع في تغطية المطالب الموسمية للائتمان.

* * *

ثانياً - استخدامات البنوك التجارية:

يمكن التعرف - كما أسلفنا الذكر - على أوجه الاستخدامات التي تضع بها البنوك التجارية مواردها من دراسة عناصر الأموال في ميزانياتها، فكما تعبر خصوم البنك عن موارده تعبر أصوله عن استخداماته لتلك الموارد ومن الوجهة المحاسبية تتعادل بالضرورة القيمة الدفترية لأصول البنك مع قيمة خصومه أو التزاماته، بينما لا تظل عادة «القيمة الفعلية» لأصول البنك مساوية لقيمتها الدفترية، وبالتالي تختلف عن قيمة الخصوم أو الالتزامات، وهذا من شأنه أن يجعل البنك يراقب بدقة القيمة الفعلية للاستخدامات التي يضع فيها موارده النقدية، وقد سبق أن ألقينا بعض الضوء على هذه النقطة[1].

وتحكم طبيعة الموارد النقدية لدى البنك التجاري نوع ونمط توزيعه للاستخدامات التي يضع فيها هذه الموارد. وتأسيساً على ذلك تختلف طبيعة الموارد في كليهما. فهيمنة الودائع وخاصة الجارية منها على موارد البنوك التجارية غلبت طابع الائتمان قصير الأجل على استخدامات هذه البنوك. وفي نطاق مجالات الاستخدام أو التوظيف المتاحة أمام البنوك التجارية تتضافر

---

(١) راجع الفصل التاسع من هذا الكتاب.

مجموعة من العوامل في السعي نحو تحقيق التوفيق الأمثل بين الربحية والسيولة إلى جانب تحقيق عنصر الأمان في توظيف الموارد. ويفرض اعتبار التوفيق بين عاملي السيولة والربحية نمطاً معيناً لهيكل استخدامات البنك التجاري ينشد معه تحقيق أعلى معدل ممكن للربح مع المحافظة على أنسب مركز سيولة إلى جانب تخفيض مخاطر الائتمان إلى أدنى حد ممكن.

ومن الوجهة العامة إذا ألقينا نظرة فاحصة على عناصر الأصول في ميزانية أي بنك تجاري راسخ الأقدام في سوق النقد يتبين لنا أن موارده موزعة على قائمة من الاستخدامات تتدرج تنازلياً في درجات سيولتها. وطبقا لهذا التدرج التنازلي في درجات السيولة يمكن تصنيف هذه الأصول في ثلاث مجموعات رئيسية نلقي ضوءا على كل منها على النحو التالي:

المجموعة الأولى: وهي الأصول النقدية التي يمكن وصفها بأنها مجموعة الأصول ذات السيولة التامة وتمثل ما يمكن تسميته «بخط الدفاع الأول» في مواجهة طلبات السحب الجارية لعملائه. وعادة تظهر أصول هذه المجموعة كما هي الحال بالنسبة للبنوك التجارية المصرية تحت بندين: الأول «النقدية بخزينة البنك»، وتشتمل على أوراق النقد القانوني والنقود المساعدة من ورقية ومعدنية، وعلى ما يكون في حيازته من عملات أجنبية. والبند الثاني ويشتمل على أرصدة البنك التجاري لدى البنك المركزي، والتي قد تزيد عما يتعين أن يحتفظ به البنك التجاري لدى البنك المركزي كاحتياطي نقدي قانوني. وتنص التشريعات الحديثة على إلزام البنوك التجارية الاحتفاظ بنسبة ودائعها في صورة نقد سائل لدى البنك المركزي والتي تعرف بالنسبة القانونية للاحتياطي النقدي. وكما ذكرنا سلفاً أن البنوك التجارية المصرية ملزمة في الوقت الحاضر بايداع أرصدة نقدية لدى البنك المركزي المصري وبدون تقاضي فائدة تمثل نسبة معينة من «ودائع» تلتزم بها يبلغ متوسطها اليومي خلال الشهر في الأوقات العادية - غير الموسمية ٢٠٪. وقد تزيد أرصدة البنك التجاري عما يتعين الاحتفاظ به قانونا، وقد يرجع قسم من هذا الفائض من الأرصدة النقدية عن الاحتياطي القانوني المودعة لدى البنك المركزي إلى هبوط موسمي للعمليات المصرفية. وعلى العموم فإن المستوى الفعلي للرصيد النقدي للبنك

التجاري - أرصدة لدى البنك المركزي ونقدية بالخزينة - في أية لحظة يحكمه مجرى العمليات المصرفية وما تقدر إدارة البنك الاحتفاظ به لمواجهة الزيادة الطارئة للسحب منه ومن المعلوم أن ما تحتفظ به البنوك من أصول نقدية في هذه المجموعة إما أنها لا تحقق دخلا منها أو تحقق دخلاً ضئيلاً وعليه تجتهد هذه البنوك في توظيف ما يزيد منها عن المطالب الجارية للسيولة القانونية والفعلية.

والمجموعة الثانية: وتشمل على غالبية أصول البنك التي يوظف فيها القسم الأكبر من موارده، والتي تبرز الطبيعة المميزة للنشاط التمويلي للبنوك التجارية. وتشتمل هذه المجموعة على أصول متعددة تتدرج في سيولتها متناسبة عكسياً مع معدل العائد أو الربحية التي تحققها. ويمكن تفصيل المجموعات الفرعية المكونة لهذه المجموعة الكبرى من الأصول على النحو التالي:

١ - مجموعة الأصول شبه النقدية أو شديدة السيولة: ويتدرج تحتها قيم متنوعة تحت التحصيل تتمثل في مستندات لقيم مالية تشتريها البنوك من عملائها قبيل استحقاقها أو قبيل تحصيلها، وأيضا الأرصدة المستحقة على البنوك سواءاً كانت بنوك محلية أو في الخارج. وغالباً ما تشمل الأرصدة المستحقة على البنوك المحلية إلى جانب أرصدة التشغيل الجاري على قروض يمنحها البنك إلى بنوك أخرى وتكون سريعة الاسترداد، أو على وديعة يودعها لدى بنك آخر بهدف تمكينه من تغطية متطلبات تمويل مؤقت. كذلك يشتمل بند المستحق على البنوك الأجنبية بدوره على حسابات التشغيل العادية والناتجة عن المعاملات المصرفية بين البنوك المحلية ومراسليها في الخارج وما تودعه من أرصدة لدى البنوك الأخيرة. ويجدر الاشارة إلى أنه من الممكن التعرف على حجم التعامل ودرجة الاعتماد المتبادل بين البنوك المحلية، وبينها وبين البنوك الخارجية من دراسة أحجام ومكونات بند الأرصدة المستحقة على البنوك الخارجية من دراسة أحجام ومكونات بند الأرصدة المستحقة على البنوك التي تظهر في جانب الاستخدامات وبند الأرصدة المستحقة للبنوك التي تظهر من جانب الموارد.

ويدخل أيضاً ضمن هذه المجموعة ما تطلق عليه البنوك الانجليزية **القروض القابلة للاستدعاء (Call Money)** وهي القروض التي تمنحها تلك البنوك عادة إلى بيوت الخصم على أن تردها بعد طلبها بوقت لا يتجاوز يوم أو يومين. هذا ومن المعروف أن احتمال توقف بيوت الخصم عن الدفع ضعيف جداً ويمكن استبعاده لأن بيوت الخصم تستطيع دائما الحصول على نقد من بنك انجلترا عن طريق خصم أذون الخزانة والكمبيالات المقبولة منه. ونظراً لارتفاع درجة سيولة هذه القروض تتقاضى عنها البنوك معدل فائدة منخفض جداً، وتمثل هذه القروض أهم عناصر ما يسمى «بخط الدفاع الثاني» في مواجهة متطلبات السيولة في البنوك التجارية الانجليزية.

٢ - **مجموعة الأوراق المالية الحكومية**: وتتمثل في أذون الخزانة والسندات الحكومية، وتتمتع هذه الأوراق بدرجة عالية من السيولة لأن البنوك تستطيع أن تخصمها أو تقترض بضمانها من البنك المركزي. وأذون الخزانة التي تشتريها البنوك التجارية هي سندات قصيرة الأجل تتعهد فيها الخزانة العامة بصفتها مديناً بأن من يحتفظ بها له الحق في استرداد قيمتها بعد فترة قصيرة لا تتجاوز عادة ثلاثة شهور. وتقدم البنوك التجارية في بريطانيا والولايات المتحدة على شراء كميات كبيرة منها رغم ضآلة العائد منها وذلك لسيولتها المرتفعة الناتجة عن امكان خصمها بسهولة لدى البنك المركزي. كذلك ترتفع سيولة الأوراق المالية الحكومية المتوسطة الطويلة الأجل لامكانية الاقتراض بضمانها من البنك المركزي.

٣ - **الكمبيالات المخصومة**: وتتمثل عادة في الأوراق التجارية التي تقبل البنوك التجارية خصمها للعملاء وتتضمن عملية الخصم في جوهرها القيام بعملية اقراض قصير الأجل. وذلك لقصر المدة التي تنقضي بين سحب الكمبيالة[1] واستحقاقها. فعملية خصم كمبيالة تعني بالنسبة للبنك شراء قيمتها التي تستحق الدفع بعد أجل معين لا يتجاوز سنة مقابل نقد حاضر

(١) الكمبيالة أمر يصدره الدائن إلى المدين بدفع مبلغ معين له أو لحامله أو لشخص معين في تاريخ معين ويقبلها المدين بتوقيعه عليها في حين أن السند الأذني يصدره المدين ويكون في صورة إقرار من جانبه يتعهد فيه بدفع مبلغ معين للدائن أو لشخص معين أو لحامله.

يدفعه البنك لبائع هذه الورقة. ومن الطبيعي تكون القيمة الحاضـرة التي يدفعها البنك للورقة المخصومة أقل من قيمتها الأسمية ويمثل هذا الفرق جزاء الانتظار والمخاطرة، وفي جوهره يمثل فائدة تدفع عن المبلغ الذي يتخلى عنه البنك لبائع الكمبيالة خلال المدة التي تنقضي بين شـراء الورقـة وتاريـخ استحقاقها ويطلق على قيمة الفائدة المدفوعة منسوبة إلى القيمة الاسمية للورقة المخصومة «سعر الخصم» أو سعر القطع.

ويرجع ارتفاع سيولة هذا الأصل ليس إلى كونه أساساً قصير الأجل بل إلى إمكانية اعادة خصم أنواع من هذه الكمبيالات (Eligible Bills)لدى البنك المركزي ويطلق أحياناً على الكمبيالات التي تقبل البنوك المركزية إعادة خصمها «كمبيالات الدرجة الأولى» أي التي تمتع بدرجة عالية من الضمان. وعادة يشترط أن تحصل على توقيعين لشخصين على درجة عالية من الثقة والملاءة. ففي انجلترا تكون الورقة موقعة من أحد بيوت القبول ومن شخصية معروفة للبنك ومن المعروف أن عملية اعادة الخصم لدى البنك المركزي لا تقتصر على أنواع فقط من الأوراق التجارية - كمبيالات وسندات أذنية - بل تشمل أيضا الأوراق الحكومية قصيرة الأجل كما أسلفنا الذكر.

٤ - القـروض والسلفيـات: وتمثـل في جـوهـرهـا - كـالكمبيـالات المخصومة - ائتمان قصير الأجل تمنحه البنوك التجارية لتمويل النشاط الجاري لقطاعي الأعمال والتجارة أي تغطية احتياجات الأفراد والمنشآت فيها من رأس المال العامل. فمن المعروف أن المنشأة أو الفرد في ممارسته لنشاط تجاري أو صناعي يحتاج الى موارد تمويلية تفوق موارده الذاتية فيلجأ إلى البنوك التجارية للحصول على ائتمان يغطي الفرق بين الموارد المطلوبة والموارد المتاحة ذاتياً. ويكون هذا الائتمان بطبيعته قصير الأجل لأنه يتحـدد بدورة رأس المـال العامل. فالتاجر أو المنشأة التجارية تستطيع رد دينها إلى البنك بعد بيع السلعة التي حصلت على مورد ائتماني لتمويل شرائها، وكذلك الصانع أو المنشأة الصناعية تستطيع نفس الشيء بعد بيعها الانتاج الذي اقتـرضت لتمويـل مستلزماته وخدمات عناصر الانتاج المتغيرة كأجور العمال.

ولقد كانت وما زالت أشكال الائتمان قصير الأجل الذي تمنحه البنوك

لتمويل العمليات التجارية المحلية والخارجية من أكثر الأصول قبولا من جانب البنوك التجارية التي خضعت للتقليد المصرفي الانجليزي، وذلك لتمتعها في نظر رجال هذه البنوك بخاصية التصفية الذاتية (Self-Liquidating). ومع نمو النشاط الاقتصادي واتساع دائرة أعمال هذه البنوك ونمو ودائعها تقدم البنوك التجارية ائتماناً قصيراً الأجل لتمويل أنشطة متنوعة إلى جانب عمليات التجارة الداخلية والخارجية. ويجدر الاشارة إلى أن بند القروض والسلفيات يتضمن «الاعتمادات المستندية» (Documentary Credit) وهي نوع من الأقراض قصير الأجل تتخذ شكل اعتمادات تفتحها البنوك التجارية للعملاء مقابل المستندات الخاصة بالعمليات التجارية المتعلقة بعمليات الاستراد والتصدير[1] كما يجدر الاشارة أيضاً إلى الفرق بين القرض والسلفة. ويتمثل الفرق في أن القرض تمنح قيمته بالكامل بعد الموافقة عليه على حين تقيد السلفة الممنوحة في حساب جاري مدين حيث يسمح للعميل بالسحب منها في حدود المبالغ المصرح بها، ومن ثم تظهر أرصدتها المستخدمة تقلبات خلال فترة تشغيل الحساب: ومن المعروف أن البنوك التجارية المصرية تمنح أغلب تسهيلاتها في شكل سلفيات ولا تمثل القروض إلا نسبة ضئيلة. وتتنوع القروض والسلفيات التي تمنحها البنوك التجارية باختلاف نوع الضمان الذي تمنح مقابله. وتمنح البنوك المصرية سلفات بضمان القطن والذي كان يمثل القسم الرئيسي لسلفياتها في الماضي، كما تقدم قروضاً وسلفيات بضمان محاصيل زراعية وخاصة محصول الأرز، وأيضاً بضمان بضائع وأوراق مالية وكمبيالات، كما تقدم سلفيات للمشتغلين بأعمال المقاولات والتوريد بضمان

---

(١) ويعرف الاعتماد المستندي بانه، أية تعليمات (مهما يكن اسمها أو صفتها) يتعهد المصرف (فاتح الاعتماد) ووفقاً لتعليماته بأن يدفع إلى طرف ثالث (المستفيد) أو لامره أو ان يصرف أو يشتري كمبيالات مسحوبة من قبل المستفيد أو يفوض بصرف الكمبيالات أو قبولها أو شرائها من قبل مصرف آخر مقابل قيام المستفيد بتسليم مستندات معينة وتنفيذ شروط وتعليمات محددة «أما المستندات» فهي الوثائق المنصوص عليها في كتاب الاعتماد المستندي والتي يتعين على المستفيد تقديمها مقابل استعمال الاعتماد وتتألف عادة من الفاتورة وشهادة المنشأ ووثيقتي الشحن والتأمين وقائمة التعبئة وغيرها من المستندات تبعاً لصنف البضاعة والأنظمة المرعية. أنظر ص١٤ دليل المصطلحات العربية المصرفية الموحدة - اتحاد المصارف العربية.

تنازلهم عما يستحق لهم لدى جهات الاسناد والتوريد، وأيضا بالضمان الشخصي وبدون ضمان. . . الخ.

المجموعة الثالثة: وتشتمل هذه المجموعة على الأصول التي يضع فيها البنك التجاري جانباً من موارده النقدية بغرض تحقيق هدف الربحية في المحل الأول وبالتالي يحتل عامل السيولة الاعتبار الثاني. ولقد درجت البنوك التجارية التي خضعت للتقليد المصرفي الانجليزي على الابتعاد عن تمويل الاستثمارات الصناعية طويلة الأجل. ومن المعروف أن هذا المبدأ لم تأخذ به بنوك القارة الأوروبية ومن سار في تقليدها. وفي مصر خرج على هذا المبدأ بنك مصر منذ انشائه عام ١٩٢٠، حيث ساهم بصورة فعالة في التمويل الصناعي طويل الأجل بطريق مباشر وغير مباشر.

ومع تطور الأسواق النقدية وإمكان الاقتراض منها عند الحاجة، وازدياد حجم الودائع واتسام جانباً هاماً منها بالاستقرار، ومع تطور نظام البنوك المركزية وقيامها بدور «الملجأ الأخير للاقراض» كمسؤولية أساسية تقع على عاتقها أخذت البنوك التجارية الخاضعة للتقليد المصرفي الانجليزي في التحرر من هذا المبدأ بزيادة مساهماتها واستثماراتها طويلة الأجل بصورة مباشرة وغير مباشرة في تمويل رؤوس أموال مشروعات انتاجية.

الخلاصة:

تتكون موارد البنوك التجارية من مجموعتين من الموارد: ذاتية وغير ذاتية. وتعتمد البنوك التجارية أساساً على مواردها غير الذاتية التي يغلب عليها طابع الوديعة دون القرض، كما يغلب على الودائع طابع الودائع الجارية وتحدد طبيعة موارد البنك طبيعة استخداماته لهذه الموارد، والبنوك التجارية تحاول تحقيق أفضل توفيق ممكن بين اعتبار السيولة والربحية مع تجنب أكبر قدر ممكن من مخاطر الائتمان.

والنظرة السريعة الى أصول البنك التجاري تبين أن موارده موزعة على أنواع من الاستخدامات تتدرج تنازلياً في درجات سيولتها وتصاعدياً في معدلات ربحيتها.

ويمكن تصنيف أصول أو استخدامات البنك التجاري إلى ثلاث مجموعات رئيسية، الأولى وهي مجموعة الأصول النقدية حيث اعتبار السيولة كاملا وبالتالي اعتبار الربحية معدوماً، والمجموعة الثانية والكبرى وتميز البنك التجاري عن غيره من البنوك حيث يغلب عليها طابع الائتمان قصير الأجل وتعكس مدى تشكيل استخدامات البنك التجاري بطبيعة موارده الحالة وقصيرة الأجل، وتحتوي هذه المجموعة على مجموعاً فرعية تتدرج في درجات سيولتها. أما المجموعة الثالثة فتمثل تقليدياً نسبة صغيرة من استخدامات البنك حيث التوظيف طويل الأجل وبالتالي تعطي اعتبار الربحية المحل الأول، كذلك يبرز تزايد الأهمية النسبة لهذه المجموعة مدى تحرر البنوك التجارية من التقليد المصرفي الانجليزي كنتيجة لتطور أسواق النقد ورأس المال وأهمية وظيفة البنك المركزي كملجأ أخير للاقراض.

الفصل الحادي عشر
البنوك المركزية

في معالجتنا لموضوع البنوك المركزية سنخصص هذا الفصل لدراسة الأمور الآتية:

أولاً: عرض سريع لنشأة البنوك المركزية وتطور وظائفها.

ثانياً: البنك المركزي ووظيفة الإصدار.

ثالثاً: علاقة البنك المركزي بالبنوك الأخرى.

رابعاً: علاقة البنك المركزي بالحكومة.

ونظراً لأهمية الدور الذي يقوم به البنك المركزي في العصر الحديث في تنظيم ورقابة الائتمان سنفرد له الفصل التالي لهذا الموضوع.

أولاً - نشأة البنوك المركزية وتطور وظائفها:

البنك المركزي هو المؤسسة التي تشغل مكاناً رئيسياً في سوق النقد وهو الذي يقف على قمة النظام المصرفي. وبعكس الحال بالنسبة للبنك التجاري، فمن المسلم به أن الهدف الرئيسي لسياسة البنك المركزي حتى في البلاد الرأسمالية ليس هو تحقيق أقصى ربح ممكن بل خدمة الصالح الاقتصادي العام.

وكان لوجود قدر كبير من التشابه في الوظائف التي تقوم بها البنوك

المركزية في ظل مختلف النظم النقدية والمصرفية إن نشأت مجموعة من الاصول والقواعد تنظم أعمال هذا النوع من البنوك. وبالرغم من عمومية المسائل المتعلقة بالبنوك والتشابه الكبير في وظائفها إلا أن نطاق هذه الوظائف يتحدد بعوامل تختلف من بلد إلى آخر. ومن أهم هذه العوامل مدى إتساع ودرجة تنظيم سوقي النقد والمال ومدى تعود الجمهور على استعمال التسهيلات المصرفية ودرجة التقدم الاقتصادي في البلد بوجه عام ونوع التنظيم الاقتصادي الذي يعمل في ظله البنك المركزي.

إن نظام البنوك المركزية كأي نظام آخر وليد التطور، فوظائفها نمت وارتقت مع الزمن فالبنوك المركزية العريقة نشأت في باديء الأمر كبنوك تجارية بحتة ثم أضافت إلى وظائفها الاولى للبنك المركزي: فبنك انجلترا مثلاً نشأ كبنك تجاري عادي ولكن الحكومة ميزته منذ البداية حيث أودعت لديه حساباتها وفوق هذا منحته امتياز اصدار أوراق البنكنوت ومع مرور الزمن اكتسب البنك إحترام وثقة البنوك الأخرى حيث أودعت لديه أرصدة نقدية لاستخدامها في تسوية حساباتها.

وفي تطور البنوك المركزية العريقة كانت وظيفتا الإصدار والقيام بخدمات مصرفية للحكومة هما الوظيفتين الأوليتين من وظائف البنك المركزي وعن هاتين الوظيفيتين تفرعت الوظائف الأخرى التي يقوم بها البنك المركزي في وضعه الحديث وأهم الوظائف الحديثة إلى جانب هاتين الوظيفتين هو اضطلاع البنك المركزي بمراقبة الائتمان وتوجيهه، وتختلف وسائل تحقيق ودوافع هذه الوظيفة في النظام الاقتصادي الرأسمالي عنها في النظام الاشتراكي.

ذكرنا سلفاً أن البنوك المركزية العريقة بدأت في أول أمرها بنوكاً تجارية. ثم أضيفت إلى وظائفها وظائف جديدة حتى شملت جميع وظائف البنك المركزي الحديث، ونذكر من هذه البنوك بنك انجلترا والسويد. ولكن ينبغي أن نذكر أنه منذ نهاية الحرب العالمية الاولى ونظام البنوك المركزية في إنتشار مستمر حتى لم يعد الآن بلد ذو أهمية يخلو من وجود بنك مركزي. فالبلاد النامية التي تخلفت عن ركب التقدم الاقتصادي سارع بعضها إلى انشاء بنوك

مركزية عن طريق تحويل بنوك تجارية كبيرة كانت تقوم ببعض وظائف البنك المركزي حيث أضفت عليها قانوناً الوظائف الأخرى الخاصة بالبنك المركزي. ولكن معظم هذه البلاد أنشأت بنوكاً مركزية إنشاءاً جديداً. ومن هذه البنوك المركزية التي نشأت نشأة طفرية تلك التي أنشأتها دول أمريكا اللاتينية. وبعض البلاد الأخرى مثل سوريا التي أنشأت مصرفها المركزي في عام ١٩٥٦.

ألمحنا سلفاً وجود تشابه كبير في الوظائف التي تقوم بها البنوك المركزية في معظم البلاد[١] ولكن عن الواضح أن درجة تطبيق هذه الوظائف تختلف من بيئة اقتصادية إلى أخرى. وإن كنا قد أشرنا إلى بعض هذه الوظائف فيما سبق إلا أنه من المفيد أن نذكر هنا أن البنوك المركزية في العصر الحديث تقوم بكل أو ببعض الوظائف الآتية[٢].

١ - اصدار أوراق النقد القانوني تحت قيود معينة تتفق مع حاجة المعاملات.

٢ - القيام بالخدمات المصرفية التي تطلبها الحكومة.

٣ - تأدية الخدمات المصرفية وتقديم المساعدة للبنوك التجارية، ومن ثم يطلق على البنك المركزي تأكيداً لهذه الوظيفة «بنك البنوك».

٤ - مراقبة الائتمان كمًا ونوعاً وتوجيهه وجهة تتفق وتفيد سياسة نقدية مرغوب فيها.

---

(١) تجدر الاشارة هنا أن هذه الوظائف هي الوظائف التقليدية في البنوك المركزية حيث نشأت وتطورت أساساً في البلاد الرأسمالية، غير أنه في البلاد الاشتراكية - كالاتحاد السوفيتي مثلاً - حيث يختلف هيكل الجهاز المصرفي باختلاف النظام الاقتصادي وأهدافه للبنك المركزي أو بنك الدولة وظائف أوسع مدى وأساليب أخرى في تنفيذ هذه الوظائف.

(٢) راجع «اقتصاديات النقود والبنوك» للدكتور عبد المنعم البيه ص١٩٨ - ١٥٦، وراجع أيضاً:

(Central Banking) by M.H. De Kock p.13. 1938.

وأيضاً كتاب:

Money and Banking by CL. Prathor. pp.258-520. 1947.

٥ - إدارة احتياطيات البلد من العملات الأجنبية ومراقبة أحوال التجارة الخارجية، بغرض المساهمة في تحقيق استقرار أسعار الصرف الأجنبي.

ثانياً - البنك المركزي ووظيفة الاصدار:

تعتبر وظيفة اصدار أوراق البنكنوت اولى وظائف البنك المركزي. وكان انفراد البنك المركزي بامتياز إصدار أوراق النقد من العوامل الأساسية التي ميزته عن البنوك التجارية العادية: واستناداً إلى هذه الوظيفة زادت مكانة البنك المركزي عندما أصبحت أوراق النقد المصدرة عملة قانونية ذات قوة إبراء غير محدودة وعندما استخدمتها البنوك كاحتياطي مقابل ودائعها.

وقد سارت وظيفة الإصدار جنباً إلى جنب مع تطور نظام البنوك المركزية وكانت الأساس لتمييز هذا النوع من البنوك عن غيره. فحتى أوائل القرن الحالي كان البنك المركزي يعرف على أنه «بنك الإصدار».

وفي المراحل الاولى لتطور نظام البنوك المركزية كان هناك أكثر من بنك يقوم بإصدار وعود بالدفع عند الطلب ولكن مع تطور الزمن ونتيجة للتجارب النقدية التي مرت بها الأمم تركزت هذه الوظيفة في بنك واحد.

وقد ترتب على تركيز وظيفة الاصدار في بنك واحد أو جهة مسؤولة واحدة ان اكتسبت أوراق النقد المصدرة مكانة عالية لدى جمهور المتعاملين وزادت ثقته في قيمتها، كما أن تركيز وظيفة الاصدار في بنك واحد في الوقت الذي يستخدم فيه هذا النقد القانوني كاحتياطي مقابل الودائع التي تخلقها البنوك التجارية كان عاملاً أساسياً في تمكين البنك المركزي من التأثير في حجم الائتمان عن طريق التأثير في حجم الاحتياطيات النقدية التي تحتفظ بها البنوك التجارية مقابل ودائعها، وكما ذكرنا في موضع سابق أن الدور الذي يلعبه البنك المركزي في هذا الشأن أصبح من أهم وظائفه في وضعه الحديث وقد أضاف البعض ميزة ثالثة لتركيز عملية الاصدار في بنك واحد وهي أن قيام بنك واحد بهذه الوظيفة الخطيرة يقدم ضماناً أكبر ضد الإفراط في اصدار أوراق النقد الذي قد ينتج عن تعدد بنوك الاصدار.

ونظراً لما لوظيفة الإصدار من أهمية كبيرة فقد شغلت أذهان رجال

البنوك وطلاب المسائل النقدية منذ زمن بعيد، والباحث النقدي يمكنه أن يميز بين رأيين حول (تنظيم) عملية الإصدار. الرأي الأول نادي بحرية الاصدار والرأي الثاني دعا إلى تقييد هذه العملية. ومؤدى الرأي الأول أن التغير في حجم الإصدار يجب أن يخضع إلى التغيير المقابل في حجم الطلب على النقد المصدر خضوعاً تلقائياً. فعندما يكون مستوى النشاط التجاري عالياً كما هي الحال في أوقات الرواج يزيد طلب الأفراد على الاقتراض من البنوك. والبنوك تحتاج بدورها إلى نقد اضافي تستخدمه أساساً للتوسع في حجم الائتمان الذي تمنحه كما تزيد أيضاً حاجة التداول إلى أوراق النقد التي يصدرها البنك المركزي وعليه حجم البنكنوت المصدر بناءاً على زيادة حجم المعاملات. ويقول أنصار هذا الرأي أن العكس يجب أن يحدث في حالة هبوط مستوى النشاط التجاري حيث ينخفض حجم المعاملات وينخفض معه حجم الطلب على النقود. وهكذا في نظر أنصار هذا الرأي أن هذه الطريقة التي تجعل عرض النقود خاضعة خضوعاً تلقائياً إلى التغيير في حجم الطلب عليها هي الطريقة المثلى التي يجب أن تقوم عليها عملية الاصدار، وفي رأيهم أن اخضاع عرض النقود للطلب عليها يقدم المرونة الكافية من التوسع والانكماش بالدرجات التي تقتضيها حالة النشاط التجاري.

ولكن هذا الرأي الذي يخضع الاصدار إلى حاجة سوق النقد قد انتقد على أساس أن تطبيقه يخلق عدم استقرار نقدي، ففي حالة الرواج وعندما ترتفع قيمة المعاملات وبالتالي يزيد الطلب على النقود ويزيد معه الإصدار والودائع المصرفية تميل مستويات الأسعار إلى الارتفاع ويتوالى ارتفاع الأسعار وهكذا. ومؤدي هذا أن اخضاع عملية خلق النقود للطلب عليها تقود في النهاية إلى التضخم النقدي مما يهدد بتدهور قيمة النقد. ومن المتوقع أن يحدث العكس في حالة الكساد وهبوط مستوى النشاط التجاري ومعه هبوط قيمة المعاملات وبالتالي هبوط في الطلب على النقود فهبوط في عرض النقود انخفاض آخر في مستويات الأسعار، وهذا يؤدي مرة أخرى إلى هبوط في الطلب على النقود فهبوط جديد في عرضها وهكذا. أي أن إخضاع عرض النقود إلى الطلب عليها بعمق من حدة الكساد ويزيد الإنكماش النقدي

حدة. وخلاصة الأمر أن اطلاق الإصدار حراً واخضاعه للطلب على النقود من جانب الأفراد دون قيد من شأنه أن يساهم في خلق زيادة غير مرغوب فيها في كمية النقود والائتمان في أوقات الرواج ونقص غير مرغوب فيه في كمية النقد والائتمان في أوقات الكساد.

أما الرأي الآخر فقد نادى بوضع قيود على الإصدار بحيث تنظم عملية الإصدار كي يتمشى حجمه مع حجم الطلب على النقد اللازم لتمويل المعاملات ولكن لا يجب أن يساير هذا الطلب إلى نهاية الطريق صعوداً أو هبوطاً بل يكون للبنك المركزي هدف يحققه عن طريق توجيه الاصدار والائتمان تنفيذاً لسياسة نقدية مرغوب فيها.

وفيما يلي يمكن أن نميز الأنواع الآتية من نظم الإصدار:

١ - نظام غطاء الذهب الكامل:

يمكننا أن نتصور أن هذا النظام قد تطور عن نظام المسكوكات الذهبية وهذا النظام هو نظام النقود الورقية النائبة حيث تقابل قيمة أوراق النقد المصدرة ما يعادلها ذهباً. وطبقاً لهذا النظام يتحدد حجم النقد المصدر ومعدل تغيره بحجم الغطاء الذهبي ومعدل تغيره، وهذا النظام يشابه في جموده نظام المسكوكات الذهبية إلا أن قبول أفراد الجمهور أوراق النقد في التداول بدلاً من المسكوكات الذهبية كان تقدماً في الوعي النقدي لأفراد المجتمعات وخطوة في الطريق نحو النظم النقدية الورقية الائتمانية.

٢ - نظام الإصدار الجزئي الوثيق:

وقد سار بنك انجلترا على هذا النظام منذ اصدار قانون (Peele) عام ١٨٤٤ ويمقتضى هذا النظام خول لبنك انجلتراد أن يصدر نقوداً ورقية حتى حد معين مقابل سندات حكومية، وما زاد عن هذا الحد تحتم أن يكون غطاؤه ذهباً وهذا يعني أن الأوراق المالية كانت تغطي مقداراً ثابتاً من النقد المصدّر وهي أوراق النقد الوثيق وقد امتدح هذا النظام من جانب أنصاره على أنه يضع قيداً على حرية بنك الاصدار حيث أن كل زيادة - فوق حد الاصدار الوثيق - يجب أن تغطى بالذهب. وكان هذا أمراً مرغوباً فيه في نظر

انصار هذا النظام لأن هذا القيد يحول دون زيادة الاصدار زيادة غير مرغوب فيها مما يهدد قيمة النقد بالتدهور. أما منتقدو هذا النظام رأوا في (قيد الذهب) جموداً يجعله قليل المرونة.

غير أنه من الممكن القول أن هذا النظام الذي تضمن عنصرين من الغطاء - سندات وذهب - يحتوي على شيء من المرونة بالنسبة لذلك الجزء من الاصدار الوثيق، إذا قورن بنظام غطاء الذهب الكامل. ولكن بعد الوصول إلى حد الاصدار الوثيق يصبح هذا النظام جامداً ويضع البنك المركزي في مركز يعجز معه عن الاستجابة إلى الزيادة في الطلب على النقد المصدّر كما يحدث في حالات الذعر المالي أو الحالات التي يقتضي معها الأمر توسعاً في الاصدار لتنشيط الحالة الاقتصادية. فقد يكون من المرغوب فيه كما ذكرنا أن يتوسع البنك - في هذه الظروف - في خلق النقود ولكن يجد نفسه عاجزاً لعدم وجود رصيد كاف من الذهب. ويجمل القول أن هذه الطريقة في الاصدار تحمل في طياتها جمود نظام الذهب حيث يخضع التغير في حجم النقود المصدرة إلى التغير في حجم الرصيد الذهبي الذي يحتفظ به البنك المركزي.

وقد أثبتت التجارب النقدية جمود هذا النظام مما دعا الحكومة البريطانية إلى إدخال قدر من المرونة عليه عام ١٩٢٨، ففي هذه السنة سمحت الحكومة لبنك انجلترا بزيادة الحد الأقصى للمصدر من النقد الوثيق. وكان الانجليز كعادتهم تطوريين في تغيير نظمهم فالسلطة الجديدة التي خولت لبنك انجلترا حدد أجلها لمدة عامين بتعين الرجوع في نهايتها إلى البرلمان للموافقة على تجديدها. ولكن ضغط الظروف كان قوياً حيث هجرت الحكومة الانجليزية هذا النظام عام ١٩٢٩ عندما نقلت الرصيد الذهبي من بنك انجلترا إلى حساب مال موازنة الصرف. وفي الوقت الحاضر تضاءلت جداً أهمية الذهب كعنصر من عناصر غطاء الاصدار وأصبح الاصدار عموماً مغطى بالأوراق المالية الحكومية.

٣ - نظام غطاء الذهب النسبي:

طبقاً لهذا النظام ينص القانون على ضرورة وجود الذهب كعنصر من عناصر الغطاء ولكن يعطيه أهمية أقل من تلك الأهمية التي يحتلها في النظام

السابق، فيسمح القانون لبنك الاصدار بتغطية أوراق النقد المصدّرة بذهب يمثل نسبة معينة من قيمتها إلى جانب عناصر أخرى من الغطاء والعناصر الأخرى من الغطاء قد تكون أوراقاً مالية حكومية وأوراق تتوافر فيها شروط ضمان خاصة.

وكانت المانيا أول مَنْ سار على هذا النظام وذلك في عام ١٨٧٥ وتبعتها دول كثيرة. واتبعت مصر هذا النظام أيضاً عند إنشاء البنك الأهلي المصري عام ١٨٩٨. فالبنك الأهلي المصري منح احتكار إصدار البنكنوت بشرط ألا يقل الذهب الموجود في الغطاء عن ٥٠٪ من قيمة البنكنوت المصدر والباقي يصدر مقابل سندات حكومية وسندات تضمنها الحكومة.

ويمكن اعتبار هذا النظام أكثر مرونة من النظام السابق فشرط الذهب في الغطاء أقل جموداً لأنه يمثل نسبة من قيمة الورقة المصدّرة وليس كل قيمة هذه الورقة المصدّرة - بعد حد معين من الاصدار - إلا أنه من الواضح أن هناك قدر من الجمود يسيطر على هذا النظام. ويكمن هذا الجمود في حدود هذه النسبة من الذهب، فقد يعجز البنك المركزي عن زيادة كمية النقود التي تكون سوق النقد في حاجة إليها إذا عجز عن توفير النسبة المطلوبة من الذهب وقد حدث هذا بالفعل في مصر خلال الحرب العالمية الاولى عندما احتاجت السلطات المهيمنة على شؤون الاصدار في مصر آنذاك إلى كميات كبيرة من البنكنوت المصري وعجزت عن إمداد البنك الأهلي المصري بكميات الذهب اللازمة كغطاء للاصدار. ففي عام ١٩١٦ أوقف العمل بهذا النظام وسمح للبنك الأهلي المصري باستخدام أذونات الخزانة البريطانية في الغطاء بدلاً من الذهب.

وقد انتشر نظام غطاء الذهب النسبي بدرجة كبيرة في عام ١٩١٨ حيث اتبعته معظم البنوك المركزية وخاصة البنوك الحديثة. غير أن هذا النظام لم يدم طويلاً حيث تركته معظم الدول خلال الكساد العظيم.

٤ - نظام الحد الأقصى للاصدار:

ويتضمن هذا النظام التخلي عن ضرورة وجود علاقة ثابتة وأساسية بين أوراق النقد المصدّرة وبين الاحتياطيات الذهبية. وإنما يعين القانون الحد

الأقصى لما يمكن أن يصدره البنك المركزي من أوراق النقد. وقد كان الحد الأقصى قابلاً للتغير حسب الظروف.

ويمكن اعتبار هذا النظام أكثر مرونة من الأنظمة السابقة إلا أنه بالرغم من عدم اشتراطه لنسبة أو كمية من الذهب في الغطاء فإنه قد اشتمل على جمود من نوع آخر. ويظهر هذا النوع من الجمود عند بلوغ الاصدار الحد الأقصى، فقد تحتاج سوق النقد إلى كميات إضافية من أوراق النقد في وقت يكون البنك المركزي قد بلغ فيه الحد الأقصى مما يستتبع معه تغيير القانون. وقد لا يكون في الإمكان تغيير القانون بزيادة الحد الأقصى بالسرعة المطلوبة مما يحدث أثراً انكماشاً في سوق النقد.

٥ - نظام الاصدار الحر (Free Issue)

يختلف هذا النظام عن نظام الحد الأقصى للاصدار في أن قانون الاصدار لا ينص على حد أقصى لحجم النقد المصدّر. فتغير حجم الاصدار يخضع كليه إلى تقدير السلطة النقدية في سعيها نحو تحقيق أهداف سياسات نقدية ومالية معينة. وقد حرر هذا النظام الذي تأخذ به عديد من الدول في الوقت الحاضر مقدرة السلطات النقدية في الإصدار تماماً ليس فقط من القيد الكمي للذهب بل من أي قيد قانوني وبذلك حقق أقصى درجات المرونة لنظام الإصدار.

وفي ختام هذا الجزء نؤكد الاتجاه البارز في تشريعات الاصدار الحديثة. فمن الممكن أن نقول أن نظم الاصدار الحديثة والتعديلات التي تدخل على نظم الاصدار القائمة تهدف إلى تحقيق مرونة أكبر في هذه النظم وكما ألمحنا في تعليقنا على كل نوع من أنواع نظم الاصدار التي عرضناها أن هذا الاتجاه صاحب تطور نظم الاصدار عموماً وإن كان قد أخذ يظهر بوضوح بعد الحرب العالمية الثانية، ويتمشى هذا الاتجاه مع المسؤوليات الجديدة التي تلقى على عاتق البنوك المركزية للقيام بدور أكثر إيجابية في شؤون النقد والائتمان وتوجيهه وجهة تتفق مع أهداف السياسة الاقتصادية للدولة ولا سيما في البلاد الآخذة بأسباب النمو الاقتصادي.

ففي معظم التشريعات الحديثة أصبح الغطاء متنوع العناصر ولم تعد هناك نسبة أو كمية معينة للذهب في الغطاء.

ثالثاً - علاقة البنك المركزي بالبنوك الاخرى:

بعد انفراد ذلك النوع من البنوك بإصدار النقد القانوني واستخدامه كاحتياطي مقابل الودائع التي تخلقها البنوك التجارية زادت أهمية البنوك المركزية في نظام البنوك التجارية وعليه أخذت هذه البنوك تودع جزءاً من أرصدتها النقدية لدى البنك المركزي تستخدمها كأداة لتصفية فروق الحسابات التي تنشأ عن معاملاتها بين بعضها البعض. وهنا نذكر أن البنك الأهلي المصري في تطورة للقيام بوظائف البنك المركزي اعتادت البنوك التجارية أن تودع لديه جزءاً من أرصدتها النقدية تستخدم في تسهيل عمليات المقاصة التي يجريها لهم.

وهنا نذكر شيئاً عن الطريقة التي تتم بها عملية المقاصة التي يقوم بها البنك المركزي للبنوك التجارية. فهذه العمليات تتم أولاً بخصم الحسابات المدينة من الحسابات الدائنة لكل بنك بالنسبة لبنك آخر. وفي حالة ظهور رصيد مدين على بنك لآخر يحرر البنك المدين شيكاً لأمر البنك الدائن بهذا المبلغ لدى المركزي. ثم تودع البنوك الدائنة الشيكات المسحوبة لصالحها لدى البنك المركزي وتكون النتيجة أن حسابات البنوك الدائنة تزيد وحسابات البنوك المدّينة تنقص بينما يظل مجموع ودائع البنوك التجارية لدى البنك المركزي على حاله.

ذكرنا أن البنوك التجارية اعتادت أن تودع لدى البنك المركزي جزءاً من أرصدتها النقدية. هذه الأرصدة النقدية تمثل إلتزامات على البنك المركزي للبنوك التجارية وعليه تنشأ بين البنك المركزي والبنوك التجارية علاقة تشابه تلك العلاقة التي تقوم بين البنك التجاري والأفراد، وكمبدأ لا يجب أن يتعامل البنك المركزي مع الأفراد حتى لا يجد نفسه في مركز ينافس معه البنوك التجارية مما يضعف هيبته بينها. وكما ذكرنا أن الهدف الأساسي من وظائف البنك المركزي ليس تحقيق الربح بل ادارة الشؤون النقدية مما يحقق الصالح

الاقتصادي العام. ولكن قد تبرر ظروف بعض البلاد قيام البنك المركزي بعمليات مصرفية مع الأفراد. ولكن من الممكن القول بأن ظاهرة تعامل البنك المركزي مع الأفراد في تناقص مع مرور الزمن كما أنه - مع بقاء العوامل الاخرى على حالها - كلما ضعفت علاقة البنك المركزي مع الأفراد قويت علاقته بالبنوك التجارية وعليه بتعين على البنك المركزي أن ينسحب من ميدان العمليات المصرفية الخاصة إذا كان قيامه بمثل هذه العمليات يضر بعلاقته مع البنوك العادية ويعرقل تنفيذ سياسة ائتمانية مرغوب فيها.

والبنك المركزي بصفته مصدراً للنقد القانوني الذي تستخدمه البنوك التجارية كاحتياطي للتوسع في تقديم القروض، تتقدم إليه البنوك التجارية للاقتراض عند الحاجة، فالموارد النقدية للبنوك التجارية تتكون أساساً من ودائع الأفراد بينما يلعب رأس المال والاحتياطيات دوراً ضئيلاً كمورد نقدي كما أوضحنا سلفاً، ولكن في حالات معينة تحتاج البنوك التجارية إلى قدر إضافي من الأرصدة النقدية فتلجأ إلى البنك المركزي تقترض منه بضمانات معينة أو تعيد خصم الأوراق التجارية والمالية لديه. كما أنه في الحالات التي تتعرض فيها البنوك التجارية إلى أزمة سيوله عامة أي عندما تكون سوق النقد في حاجة إلى أرصدة نقدية إضافية فليس هناك إلا البنك المركزي كملجأ وحيد للأقراض في حالة الأزمات العامة ومن ثم يطلق عليه الملجأ الأخير للاقراض .(The lender of the Last Resort.,)

رابعاً - علاقة البنك المركزي بالحكومة:

من دراسة التاريخ النقدي نلاحظ أن البنوك التجارية التي تطورت إلى بنوك مركزية كانت تحتل مكانة خاصة في علاقاتها مع الحكومة. خذ مثلاً بنك انجلترا الذي نشأ في باديء أمره كشركة تقوم بالعمليات المصرفية كان الدافع الأصلي لإنشائه هو إقراض الحكومة البريطانية التي كانت في حاجة إلى نقود عند تأسيسه في عام ١٦٩٤ ومقابل ذلك منحته الحكومة إمتياز إصدار النقود الورقية.

إن هذا النوع من البنوك التي ميزته الحكومات من غيره اكتسب أهمية

دون غيره من البنوك عندما أودعت هذه الحكومات حساباتها لديه وقام بالخدمات المصرفية وقدم القروض والسلفيات لها. وعند إستعراض ظروف البنك الأهلي المصري عندما كان يقوم ببعض وظائف البنك المركزي نجده كان يقوم بالخدمات المصرفية للحكومة دون مقابل، كما قام بإدارة الدين العام وخدمته وتقديم المشورة المالية للحكومة. وفي كلمه نقول أن البنك المركزي في بلاد العالم المختلفة هو «بنك الحكومة».

وقد تعرضت علاقة البنك المركزي بالحكومة بالنسبة إلى مدى تدخلها وطبيعة هذا التدخل وشكله إلى مناقشات عنيفة وتجارب عدة، فالبنك المركزي بانفراده بإصدار البنكنوت يستطيع أن يؤثر في الحجم الكلي للنقود ومن ثم تقع على عاتقه مسؤولية كبيرة نحو تحقيق سياسة نقدية تنسجم مع السياسة المالية بوجه خاص والسياسة الاقتصادية للدولة بوجه عام. ففي العصر الحديث تقع على البنك المركزي مسؤولية المساهمة في تحقيق أكبر قدر ممكن من النمو الاقتصادي ومكافحة التقلبات الاقتصادية بقدر الامكان.

وبالرغم من مسؤولية البنك المركزي الخطيرة للمساهمة في تحقيق سياسة تستهدف الصالح العام إلا أن هناك من ينادي بضرورة إستقلال البنك المركزي عن الحكومة وأصحاب هذا الرأي يعتقدون ضمنياً بعدم تمتع الحكومة بصفة الرشد الاقتصادي وحجتهم في ذلك أن خضوع البنك المركزي للحكومة وخاصة تلك التي تقوم على أساس حزبي أن سياسة البنك سوف تخضع للمآرب الحزبية مما قد يضر بالمصلحة الاقتصادية العامة. كما يقولون أن خضوع البنك المركزي للحكومة يقدم لها أداة طيعة للحصول على ما تحتاجه من نقود لتغطية عجز مستمر في ميزانيتها أي أنها قد تقترض مباشرة من البنك المركزي كميات كبيرة من النقد مما يهدد بإحداث تضخم نقدي يقود إلى تدهور وزعزعة الثقة في قيمة العملة.

وفي الطرف الآخر نجد فريقاً يؤمن إيماناً كاملاً بتمتع الحكومة بالرشد الاقتصادي في تصرفاتها ومن ثم يرى إخضاع البنك المركزي إخضاعاً كاملاً لتوجيه الحكومة وادارتها وحجتهم في ذلك أن البنك المركزي لا يعدو أن يكون هيئة عامة تتولى شؤون النقد ومن ثم يجب اخضاعه للحكومة.

والمتأمل في تطور علاقة البنوك المركزية بالحكومات يجدها قد تأثرت بعاملين رئيسيين: العامل الأول هو مدى سيادة المبادىء الاقتصادية التي تحبذ زيادة تدخل الحكومة في الشؤون الاقتصادية فكلما قويت هذه المبادىء الاقتصادية في بلد من البلاد انعكست في تدخل الحكومة في الشؤون الاقتصادية بدرجة أكبر من ذي قبل، وبالطبع يشمل هذا التدخل شئون النقد الائتماني.

فنذكر مثلاً عندما كان مذهب الحرية الاقتصادية قوياً قبل الحرب العالمية الاولى كان تدخل الحكومات في أعمال البنوك المركزية ضئيلاً بوجه عام. كما أنه من آثار سريان مذهب الحرية الاقتصادية لم تكن هناك ادارة نقدية. بل كانت السيادة لنظام الذهب الذي أخضع حجم الإصدار للتغيرات التي تطرأ على الاحتياطيات الذهبية التي احتفظت بها البنوك المركزية.

والعامل الآخر هو تلك الظروف الاقتصادية الطارئة التي أرغمت البنوك المركزية في البلاد المختلفة على التمشي في ركاب الخزانة العامة لتنفيذ سياسة مالية معينة، وهنا خضعت السياسة النقدية لمقتضيات السياسية المالية. فالحروب العالمية «الاولى والثانية» خلقت ظروفاً طارئة احتاجت الحكومات معها إلى مقادير ضخمة من النقود تفوق إيراداتها العادية وذلك لتمويل العمليات الحربية. ففي ظل هذه الظروف وخاصة خلال الحرب العالمية الثانية نجد البنوك المركزية خضعت بدرجات متفاوته إلى الخزانة العامة لتحقيق سياسة الحكومة المالية. ففي خلال الحرب العالمية الاولى خرجت الدول عن نظام الذهب وساهمت البنوك المركزية في تقديم النقد اللازم لتمويل العمليات الحربية. وفي الحرب العالمية الثانية غدت البنوك المركزية أداة طيعة لتسهيل عمليات تمويل الحرب فالبنك المركزي الأمريكي - بنوك الاحتياطي الفدرالية - نفذ سياسة الخزانة الأميريكية التي كانت تهدف إلى تثبيت أسعار الأوراق المالية الحكومية وكان غرضها من تثبيت أسعار السندات الحكومية الاقتراض بمعدلات فائدة منخفضة. وقد حال تثبيت أسعار هذه السندات دون الانخفاض الذي كان يتوقع حدوثه نتيجة للزيادة المستمرة في عرضها ومن ثم حال دون ارتفاع معدلات الفائدة على هذه السندات وإن كانت هذه

السياسة أفادت الخزانة إلا أنها ضحت بأهداف السياسة النقدية الخاصة بالمحافظة على القوة الشرائية الداخلية للدولار، أي أن هذه السياسة جعلت من البنك المركزي الأمريكي «جهازاً للتضخم النقدي».

ومن الظروف الجديدة التي جعلت للحكومات الكلمة العليا في سياسة البنوك المركزية سياسات التنمية الاقتصادية التي انكبت البلاد التي تخلفت اقتصادياً على تنفيذها واقتضى تنفيذها هذه السياسات تدخلاً أكبر من الحكومات المعنية في القطاع الخاص بدرجات مختلفة بغية تحقيق التقدم الاقتصادي.

ونختم هذا الجزء بقولنا أنه منذ نهاية الحرب العالمية الثانية مالت الظروف إلى تحديد مركز البنوك المركزية في علاقتها مع الحكومات والاتجاه الآن أن تمنح هذه الظروف قدراً محدوداً من الاستقلال ولكن أصبح مفهوماً ضمنياً أو محدداً صراحة في القوانين المنظمة ضرورة تعاون هذه الهيئات الهامة مع الحكومة ممثلة في الخزانة لتحقيق أهداف اقتصادية عامة. هذا التعاون في علاقة البنوك المركزية بالحكومات أخذ أشكالاً مختلفة من بلد إلى آخر ولو أن القانون وخاصة في البلاد النامية أعطى في معظم الحالات الكلمة العليا للحكومة في ادارة ورسم سياسة البنك المركزي ومسألة تحديد العلاقة بين البنك المركزي والحكومة على النحو سالف الذكر تختفي في البلاد الاشتراكية. فلا تصبح طبيعة هذه العلاقة مسألة استقلال أو تبعية البنك المركزي للخزانة بل تصبح مسألة تخطيط لموارد واستخدامات الجهاز المصرفي والمالي لتحقيق مطالب تمويل النشاط الجاري والاستثماري مع تحقيق التوازن بين التدفقات النقدية والمادية.

* * *

الخلاصة:

١ - البنك المركزي هو المؤسسة الرئيسية في النظام المصرفي، وهدفه الرئيسي ليس تحقيق أقصى ربح ممكن بل خدمة المصلحة الاقتصادية العامة.

ونظام البنوك المركزية في وضعه الحالي وليد التطور والإرتقاء، فالبنوك

المركزية العريقة نشأت في بادىء الأمر كبنوك تجارية. فبنك انجلترا مثلاً نشأ كبنك تجاري كما منح قروضاً للحكومة وقد ميزت الحكومات هذا النوع من البنوك عن غيره بمنحها إياها إمتياز إصدار النبكنوت وأودعت حساباتها لديها. وبمرور الزمن أكتسبت هذه البنوك ثقة البنوك العادية الأخرى فأودعتلديها أرصدة نقدية لاستخدامها في تسوية فروق حساباتها. ثم تطورت وظائف البنوك المركزية وأصبح من مسؤولياتها الرئيسية مراقبة وتوجيه الائتمان.

ذكرنا أن البنوك المركزية العريقة تطورت عن بنوك تجارية. ولكن يجب أن نذكر أن هناك بنوكاً مركزية في البلاد الحديثة النمو قد أنشئت إنشاءاً جديداً.

٢ - أن وظيفة الإصدار هي أولى وظائف البنك المركزي. وقد كان البنك المركزي حتى أوائل القرن الحالي يعرف بأنه بنك الإصدار. وقد شهدت بعض البلاد أكثر من بنك للاصدار ولكن مع مرور الزمن تركزت هذه الوظيفة في بنك واحد. وقد ظهرت نظريتان حول تنظيم عملية الإصدار نادت الأولى بآلية الإصدار حيث يتغير حسب التغير في الطلب عليه ونادت الأخرى بتقييد الإصدار وأنتقدت نظرية آلية الإصدار على أساس أنها لا تحقق الاستقرار النقدي حيث تزيد من حدة التضخم والانكماش.

وباستعراض التطور التاريخي لوظيفة الإصدار نرى أنها قيدت بطريقة أو أخرى. والدارس لنظم الإصدار المختلفة يستطيع أن يميز منها أنواعاً مختلفة، مثل نظام غطاء الذهب الكامل ونظام الإصدار الجزئي الوثيق ونظام غطاء الذهب النسبي ونظام الحد الأقصى للاصدار ونظام الاصدار الحر ويستطيع أن يرى أيضاً أن الاتجاه العام في تطور نظم الاصدار يميل إلى الأخذ بمبدأ المرونة والتحلل من القيود التي يفرضها الذهب كعنصر من عناصر الغطاء وتخويل الإدارة النقدية سلطة كبيرة في إدارة وتنظيم الإصدار بما يتفق وتنفيذ سياسة نقدية مرغوب فيها.

٣ - وبالنسبة لعلاقة البنك المركزي بالبنوك التجارية نجد أنها تشابه العلاقة بين البنوك التجارية والأفراد. فالبنك التجاري يقترض من ويودع لدى

البنك المركزي كما يقترض الأفراد ويودعون لدى البنك التجاري العادي. والبنك المركزي هو الملجأ الأخير لإقراض البنوك التجارية في أوقات الأزمات العامة للسيولة. وكمبدأ لا يجب أن ينافس البنك المركزي البنوك التجارية في عملياتها حتى ترتفع هيبته بينهم، ويتمكن من توجيهها وجهة تحقق تنفيذ السياسة الائتمانية التي يرعاها.

٤ - وبالنسبة لعلاقة البنك المركزي والحكومة فهي كما ذكرنا يعتبر «بنك الحكومة» تودع لديه حساباتها وتقترض منه ويخدم الدين العام.

وقد تعرضت طبيعة العلاقة بين البنوك المركزية والحكومات لمناقشة عنيفة دارت حول مدى التدخل في شؤون البنك المركزي فالبعض نادى بإخضاع البنك إخضاعاً تاماً للحكومة والبعض الآخر نادى باستقلاله تماماً عن الحكومة. وقد تأثرت العلاقة بين البنك المركزي والحكومة بالظروف الإقتصادية والسياسية في كل بلد ولكن الأهم هو ذلك النوع من الفلسفات الإقتصادية التي تحبذ التدخل الحكومي في الشؤون الإقتصادية وتوجيه الاقتصاد القومي.

الفصل الثاني عشر
تابع البنوك المركزية

. .

دور البنك المركزي في مراقبة وتوجيه الائتمان[1]:

للبنك المركزي قدرة على التأثير في حجم الائتمان وبالتالي في حجم النقود المصرفية وعادة يستخدم البنك المركزي أسلحته في التأثير على كمية الائتمان وسعره كما أن هناك بعض الإجراءات الحديثة للتأثير في نوع

---

(١) يجب التنويه إلى أن خط التفكير العام الذي حكم استعراضنا لأسلحة أو أساليب البنك المركزي في مراقبة وتوجيه الأئتمان المصرفي هو طبيعة الأسلوب المستخدم بمعنى ما إذا كان يحدث آثاره على الأئتمان المصرفي بطريق مباشر أو غير مباشر.

غير أنه في تحليلنا لنوع الهدف المطلوب من التأثير على الأئتمان المصرفي يجب أن نميز بين الأساليب التي يقصد بها التأثير على حجم الأئتمان وتلك التي يقصد بها التأثير على نوع الأئتمان أي الأغراض التي يستخدم فيها الأئتمان.

وفي هذا الصدد تقسم أسلحة البنك المركزي في البلاد الرأسمالية إلى مجموعة الأسلحة الكمية ومجموعة الأسلحة الكيفية لمراقبة الأئتمان.

(Quantitative and Qualitative Credit Control)S

وتشمل المجموعة الأولى سياسة سعر إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة وتغيير نسب الأحتياطي النقدي وبعض الأساليب الفرعية الأخرى كتحديد نسبة القروض إلى رأس المال وتحديد نسبة رأس المال إلى الودائع وتحديد مقدار ما يسمح به البنك التجاري اقتراضه من البنك المركزي ومعدل زيادة أصوله، كما يندرج تحت هذه الأساليب قيام البنك المركزي بالعمليات المصرفية العادية واستخدام الحكومة لودائعها في التأثير على سيولة البنوك التجارية، أما المجموعة الثانية من الأسلحة الكيفية فتشمل إجراءات تتعلق بتحديد حصص مختلفة لأنواع القروض الممنوحة والتمييز في أسعار الفائدة باختلاف أغراض القروض. . . الخ.

راجع كتاب «النقد والأئتمان في الرأسمالية والاشتراكية» للدكتور زكريا أحمد نصر صفحات ٣٥٨-٣٧٠ عام ١٩٦٥.

الائتمان. وينبغي أن نذكر أن الهدف النهائي من إستخدام الأسلحة النقدية للبنك المركزي هو تحديد حجم الائتمان وتوجيهه وجهة تتفق وتنفيذ سياسة نقدية مرغوب فيها ومن ثم فالأسلحة النقدية المختلفة التي يستخدمها البنك المركزي للتأثير في كمية الائتمان ونوعه وسعره تساهم في تحقيق هذا الهدف.

ونستعرض باختصار فيما يلي أهم وسائل أو أسلحة البنوك المركزية في مراقبة وتوجيه الائتمان معقبين على هذا بتقييم لمدى فاعلية وملائمة هذه الوسائل بالنسبة للبنوك المركزية التي تعمل في النظم الاشتراكية.

أولاً - تغيير سعر البنك أو سعر إعادة الخصم:

سعر البنك هو سعر الفائدة الذي يتقضاه البنك المركزي على إعادة خصم الأوراق التجارية والأذون الحكومية للبنوك التجارية، ويمثل أيضاً سعر الفائدة على القروض والسلفيات التي يقدمها للبنوك التجارية. ويتبع البنك المركزي عادة في تحديده لسعر إعادة الخصم القوي المحددة لسعر الفائدة في السوق ولو أنه يستطيع أن يؤثر في إتجاه أسعار الفائدة السوقية.

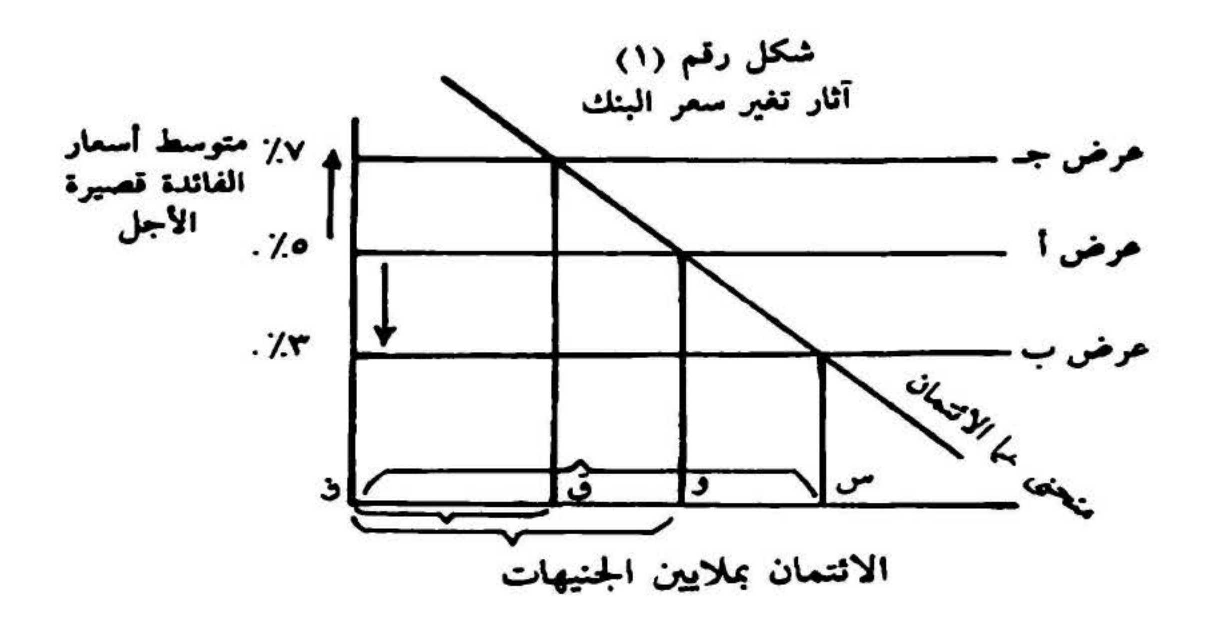
إن سياسة تغير سعر البنك تعد من أقدم وسائل البنك المركزي في التأثير على حجم الائتمان الذي تقدمه البنوك التجارية لسوق النقد.

ولكي نلقى ضوءاً على طبيعة هذه الوسيلة والمنطق الذي تقوم عليه نفترض أن البنك المركزي قد تجمعت لديه البيانات الكافية التي تشير إلى أن حجم الائتمان قد زاد عن المستوى المرغوب فيه وقد أخذت بوادر التضخم النقدي في الظهور ومن ثم قرر البنك المركزي رفع سعر البنك أي قرر رفع تكلفة الائتمان الذي يقدمه للبنوك التجارية، والغرض الذي يرمي إليه البنك المركزي من رفع تكلفة الائتمان الذي يقدمه للبنوك التجارية أن تقلل اقتراضها منه وترفع بدورها مستوى أسعار الفائدة وأسعار الخصم بالنسبة لجمهور المتعاملين وهذا بدوره يدفع جمهور المتعاملين إلى التقليل من الخصم والإقتراض من البنوك التجارية. وهذا يضع حداً للتوسع في الائتمان حيث أنه يؤدي إلى تقليل معدل الاقتراض من البنوك في فترة معينة من الزمن، وبنفس المنطق نقول أن البنك المركزي يخفض سعر البنك أو تكلفة الائتمان

الذي يقدمه للبنوك التجارية عندما يرغب في تشجيعها على التوسع في تقديم الائتمان للجمهور.

ومن الممكن أن نقدم تصويراً بيانياً للمنطق الذي تقوم عليه سياسة تغيير سعر البنك وانعكاس هذا في تغيير البنوك لأسعار الفائـدة وأسعار الخصم بالنسبة للجمهور. والشكل رقم (١) يوضح هذا.

شكل رقم (١)
آثار تغير سعر البنك



في الشكل الموضح أعلاه: افترضنا أن البنوك التجارية رفعت أسعار الفائدة قصيرة الأجل في المتوسط (أسعار الخصم وأسعار الفائدة على القروض والسلفيات) من ٥٪ إلى ٧٪ على أثر رفع سعر البنك بمقدار ٢٪، وقد نتج عن هذا إنكماش في حجم الائتمان من و ن إلى ق ن . وافترضنا أيضاً أنه حدث تخفيض في متوسط أسعار الفائدة قصيرة الأجل من ٥٪ إلى ٣٪ على أثر تخفيض سعر البنك بمقدار ٢٪ وقد نتج عن هذا توسعاً في حجم الائتمان من (و ن) إلى س ن .

في التصوير البياني السابق افترضنا الآتي:

١ - شكل معين وموقع معين لمنحنى الطلب على الائتمان.

٢ - لا تغيير في موقع منحنى الطلب على الائتمان.

٣ - البنوك التجارية تتبع البنك المركزي تماماً في تغييره لسعر البنك، والآن نستعرض باختصار مدى تحقق هذه الإفتراضات في الواقع.

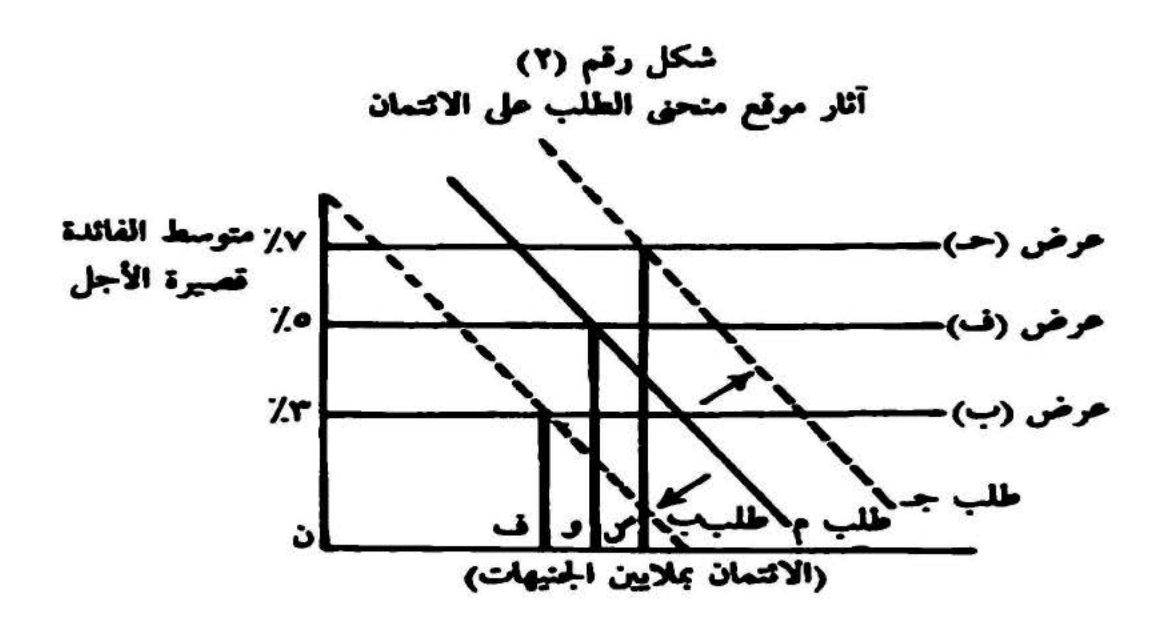
١ - بالنسبة لشكل منحنى الطلب أو بمعنى أدق درجات مرونة الطلب على الائتمان عند أسعار الفائدة المختلفة، يمكن القول أنه كلما ضعفت مرونة الطلب على الائتمان كلما ضعف أثر تغيير أسعار الفائدة قصيرة الأجل على حجم الائتمان وأيضاً مع بقاء العوامل الأخرى على حالها، نتوقع حدوث العكس كلما زادت مرونة الطلب على الائتمان. وتميل المرونة بوجه عام أن تكون ضعيفة كلما قلت أهمية عنصر الفائدة المدفوعة على الائتمان بالنسبة للنفقات الكلية في العمليات التجارية والصناعية.

٢ - وبالنسبة لموقع منحنى الطلب فإن أهم عامل يحدده هو سعة السوق النقدي، وهذا بدوره يتحدد أساساً بمدى التقدم الاقتصادي بوجه عام، ومدى تقدم القطاعات الاقتصادية التي تعتمد على الائتمان قصير الأجل بوجه خاص، وأيضاً يتحدد بعوامل «مرفقية» (Instituational) كمدى تنظيم وتقدم المؤسسات التي تعمل في سوق النقد وتعود الجمهور على الخدمات المصرفية واستخدام أدوات الائتمان التي تتعامل بها البنوك، فمثلاً عندما تكون سوق الخصم ضيقة وغير منظمة كما هي الحال في معظم البلاد التي تخلفت اقتصادياً، فيجب أن نتوقع أثراً ضئيلاً لتغيير سعر إعادة الخصم على حجم الائتمان.

٣ - بالنسبة للظروف المحددة لتغير موقع منحنى الطلب على الائتمان، فإنه من الممكن إجمالها في تلك العوامل التي تحدد مدى التغير في مستوى النشاط التجاري والصناعي موسمياً ودورياً. ففي أوقات الرواج حيث يرتفع مستوى النشاط التجاري والصناعي نتيجة لتوقع معدلات أكبر من الأرباح فإن أهمية سعر الفائدة المدفوعة للحصول على الائتمان تضعف، ومن ثم يضعف أو ربما ينعدم أثر رفع أسعار الفائدة أو تكلفة الائتمان في التقليل من حجم الائتمان. في أوقات الرواج ينتقل منحنى الطلب على الائتمان إلى أعلى مما يزيد من الطلب على الائتمان من البنوك بالرغم من رفع سعر الفائدة

ويحدث العكس في حالة ركود النشاط التجاري والصناعي وسيطرة التشاؤم بالنسبة لمستقبل التجارة والصناعة. حيث يتوقع المتعاملون معدلات أقل من الأرباح مما قد يترتب عليه هبوط في الطلب على الائتمان بالرغم من تخفيض أسعار الفائدة قصيرة الأجل. وفي هذه الظروف ينتقل منحنى الطلب على الائتمان إلى أسفل ويمكن أن نصور حالتي إنتقال منحنى الطلب إلى أعلى وإلى أسفل، وما قد يترتب عليها من زيادة ونقص في الائتمان بالرغم من رفع وتخفيض أسعار الفائدة قصيرة الأجل على التوالي والشكل الآتي يوضح هاتين الحالتين معاً:

شكل رقم (٢)
آثار موقع منحنى الطلب على الائتمان



في الشكل السابق نرى الآتي:

١ - لقد صاحب رفع «سعر الفائدة» زيادة في الطلب على الائتمان حيث انتقل (الطلب م) إلى أعلى (طلب ج). وقد كانت الزيادة في الطلب كافية لزيادة حجم الائتمان المطلوب بالرغم من رفع سعر الفائدة من ٥٪ إلى ٧٪، ولقد زاد حجم الائتمان من (و ن) إلى (س ن).

٢ - لقد صاحب تخفيض «سعر الفائدة» انخفاض في الطلب على الائتمان فانتقل (الطلب م) إلى أسفل (طلب ب). وقد كان النقص في الطلب

كافياً لتخفيض حجم الائتمان المطلوب بالرغم من تخفيض «سعر الفائدة» من ٥٪ إلى ٣٪.

٤ - وبالنسبة لتجاوب البنوك التجارية مع البنك المركزي في سياسة تغيير سعر إعادة الخصم فهذا يتوقف أساساً - مع بقاء العوامل الأخرى على حالها - على مدى إعتماد البنوك التجارية على البنك المركزي في الحصول على أرصدة نقدية إضافية. فمثلاً إذا كانت البنوك التجارية لا تلجأ إلاّ نادراً للاقتراض من البنك المركزي أو كان لديها فائض في الأرصدة النقدية فإن هذه السياسة تصبح ضئيلة الأثر. ولكن من الناحية العلمية يزيد اعتماد البنوك التجارية على البنك المركزي في أوقات رواج النشاط التجاري والصناعي. ففي ظل هذه الظروف تتوسع البنوك في تقديم الائتمان وتستنفذ فائض احتياطاتها النقدية ومن ثم تزيد حاجتها إلى أرصدة نقدية إضافية تستخدمها لتقديم الائتمان وخلق نقود مصرفية جديدة.

وخلاصة القول تتوقف درجة فاعلية سياسة تغيير «سعر البنك» على الظروف الآتية:

١ - مدى إتساع سوق النقد وخاصة سوق الخصم.
٢ - مدى أهمية سعر الفائدة بالنسبة للنفقات الكلية في العمليات الصناعية والتجارية أو غيرها من أنواع النشاط الاقتصادي الذي يستخدم إئتمان البنوك في تمويله.
٣ - حالة النشاط الاقتصادي بوجه عام وأنواع النشاط التي تمولها البنوك بنوع خاص.
٤ - مدى إعتماد البنوك التجارية على البنك المركزي في الحصول على موارد نقدية إضافية.

ثانياً - عمليات السوق المفتوحة:

وهناك وسيلة تستخدمها البنوك المركزية للتأثير على حجم الأئتمان وهي ما تعرف بعمليات السوق الحرة أو المفتوحة. وتكون عن طريق قيام البنك المركزي بعمليات بيع وشراء أوراق مالية وتجارية في سوق النقد والمال.

والهدف الرئيسي من عمليات السوق المفتوحة هو التأثير على الأحتياطات النقدية للبنوك التجارية. فعندما يرغب البنك المركزي في زيادة الاحتياطي النقدي للبنوك التجارية كي يمكنها من التوسع في الائتمان وبالتالي زيادة النقود المصرفية للمساهمة في تنشيط الحالة الاقتصادية يدخل السوق مشترياً لأوراق مالية ولتكن سندات حكومية من نوع معين، ولتوضيح هذه الوسيلة نفترض أن البنك المركزي إشترى هذه السندات من فرد أو بنك، فإذا كان البائع أحد أفراد الجمهور فإنه يستلم قيمة هذه السندات بشيكات مسحوبة على البنك المركزي وعندئذ يودع البائع هذه الشيكات في حسابه لدى البنك التجاري الذي يتعامل معه، والبنك التجاري يرسل بدوره الشيكات إلى البنك المركزي كي تضاف إلى حسابه هناك، وهذا يعني زيادة في إحتياطية النقدي لدى البنك المركزي، وهذا يزيد من مقدرة البنك التجاري على التوسع في الأئتمان وإذا كان البنك التجاري هو البائع لهذه السندات فسوف يحدث نفس الأثر حيث تضاف قيمة هذه الشيكات مباشرة إلى إحتياطيه النقدي. وفي كلمة نقول أن قيام البنك المركزي بشراء سندات الأفراد والبنوك يقود في نهاية المطاف إلى زيادة الأحتياطات النقدية للبنوك التجارية ومن ثم يزيد من مقدرتها على التوسع في تقديم الأئتمان وخلق الودائع. وينبغي أن نذكر هنا أن مجرد زيادة الأرصدة النقدية للبنوك التجارية ليست كفيلة وحدها بزيادة حجم الأئتمان فهذا يتوقف على عوامل أهمها رغبة جمهور المتعاملين وأقبالهم على الاقتراض الذي يتوقف على طبيعة توقعاتهم بالنسبة لمستقبل معدلات الأرباح كما تتوقف أيضاً على رغبة البنوك في الإقراض. وقد تضعف هذه الرغبة إذا ساد البنوك شعور الخوف والحذر على مستقبل هذه القروض كما قد يحدث في أوقات الكساد.

وبنفس المنطق نقول أن عمليات بيع الأوراق المالية في السوق الحرة سوف تؤدي إلى تقليل حجم الاحتياطي النقدي لدى البنوك التجارية. وهذا يكون داعياً إلى التقليل من حجم الأئتمان بل واستدعاء بعض القروض كي تحافظ البنوك على مستوى السيولة المطلوب. ولهذا يمكن القول أن وسائل تخفيض حجم الأئتمان تكون أكبر فاعلية من وسائل توسيعه.

وكثيراً ما تقوم البنوك المركزية بعمليات السوق المفتوحة لتأييد سياسة تغيير سعر إعادة الخصم وذلك لكي تضع البنوك التجارية في مركز يقتضيها أن تغير الأسعار التي تخصم بها الأوراق التجارية تمشياً مع التغيير في أسعار إعادة الخصم. ففي أوقات الركود الاقتصادي تتضافر سياسة شراء الأوراق المالية مع سياسة تخفيض سعر إعادة الخصم في زيادة الأرصدة النقدية للبنوك التجارية، وذلك لكي تخلق دافعاً لدى هذه البنوك على التوسع في قروضها وسلفياتها، كما تتضافر هاتان السياستان أيضاً في أوقات الرواج والنشاط التضخمي حيث يبيع البنك المركزي أوراقاً مالية في السوق المفتوحة في نفس الوقت الذي يرفع فيه أسعار إعادة الخصم وذلك بغرض تخفيض الاحتياطي النقدي الذي تحتفظ به البنوك أو على الأقل تصعيب الحصول على إحتياطات إضافية.

إن عمليات السوق المفتوحة تؤثر في أسعار الأوراق المالية وبالتالي في أسعار الفائدة. فدخول البنك المركزي بائعاً لأوراق مالية «سندات حكومية مثلاً» تؤدي إلى تخفيض أسعارها السوقية وهذا يعني رفعاً لأسعار الفائدة. أما دخول البنك المركزي مشترياً للأوراق المالية كما يحدث في أوقات الكساد يكون بمثابة زيادة في الطلب على هذه الأوراق ومن ثم ترتفع أسعارها السوقية، وهذا يعني تخفيضاً لأسعار الفائدة. ويرى البعض أن تركز البنوك المركزية في أوقات الكساد عملياتها في السوق المفتوحة على الأوراق المالية طويلة الأجل. فشراء البنك المركزي للأوراق المالية طويلة الأجل بخفض أسعار الفائدة طويلة الأجل هذا يكون مشجعاً على زيادة معدل الاستثمار. وقد انتقد كينز السلطات النقدية الاميركية لقصرها عمليات السوق المفتوحة على الأوراق قصيرة الأجل في الفترة بين ١٩٣٣ - ١٩٣٤ وأقترح عليها أن تعلن أستعدادها للبيع والشراء بأسعار محددة للأوراق المالية ذات مدد الإستحقاق المتعددة[١].

إن عمليات السوق المفتوحة تتوقف على وجود سوق متسعة للأوراق المالية وعلى مدى استعمال التسهيلات المصرفية. فإذا كانت سوق المال ضيقة

(١) أنظر (Keynes J. the General Theory of Employment Interest and Money p.206).

كما هي الحال في معظم البلاد المتخلفة اقتصادياً فإن قيام البنك المركزي في هذه البلاد بعمليات البيع والشراء على نطاق كبير يخلق تقلبات عنيفة في أسعار الأوراق المالية مما يترتب عليه زعزعة المراكز المالية للبنوك وزعزعة الثقة في مستقبل هذه الأوراق.

ثالثاً - تغيير النسب القانونية للاحتياطي النقدي:

من الوسائل الحديثة[1] التي تلجأ إليها البنوك المركزية للتأثير في مقدرة البنوك التجارية على تقديم الأئتمان وخلق الودائع تغيير النسبة القانونية للاحتياطي النقدي. وتنص التشريعات الحديثة التي تنظم الأئتمان على ضرورة احتفاظ البنوك التجارية بأرصدة لدى البنك المركزي تمثل نسبة معينة من الودائع لديها. وهذه النسبة القانونية للاحتياطي النقدي تمثل الحد الأدنى لما يجب أن تحتفظ به البنوك التجارية من أرصدة نقدية مقابل ودائعها.

فإذا رأى البنك المركزي أن حجم الأئتمان الذي قدمته البنوك التجارية قد جاوز المستوى المرغوب فيه ورأى ضرورة تقليل الأئتمان بغرض مكافحة البوادر التضخية في النشاط الاقتصادي فإنه يلجأ إلى رفع النسبة القانونية للاحتياطي النقدي أي زيادة الحد الأدنى للاحتياطات النقدية المطلوب من البنك الاحتفاظ بها. فإذا لم يكن لدى البنوك التجارية فائض في أرصدتها النقدية لتغطية الزيادة المطلوبة في الاحتياطي النقدي قد تضطر البنوك ليس فقط إلى التشدد في تقديم قروض جديدة بل قد تجد نفسها في مركز يحتم عليها استدعاء بعض قروضها. وهذا من شأنه أن يحقق تخفيضاً في حجم الأئتمان الموجود فعلاً.

وبنفس المنطق نقول أن البنك المركزي يستطيع أن يساهم في بعث نشاط جديد في سوق النقد عندما يخفض النسبة القانونية للاحتياطي النقدي، ومن ثم يصبح لدى البنوك التجارية فائضاً في الاحتياطي النقدي يمكن أن تستخدمه أساساً في تقديم ائتمان جديد وخلق نقود مصرفية.

(١) كان البنك المركزي الاميركي أول من لجأ إلى هذه الوسيلة وقد تضمنتها بعد ذلك جميع التشريعات الحديثة.

وقد تلجأ البنوك المركزية إلى رفع النسبة القانونية للاحتياطي النقدي كي تحول دون استخدام البنوك التجارية فائض الاحتياطي النقدي في زيادة حجم الائتمان. وقد يكون رفع نسبة الاحتياطي النقدي بدرجة كبيرة بحيث لا يحبس فائض الاحتياطي النقدي فقط بل يضع البنوك التجارية في مركز يتحتم معه أن تستدعي بعض قروضها وسلفياتها كي تحقق مطالب السيولة القانونية والفعلية.

وتعتبر سياسة تغيير النسب القانونية للاحتياطي النقدي من أقوى الأسلحة النقدية للبنك المركزي في البلاد المتخلفة اقتصادياً. ففي هذه البلاد يكاد يكون من المستحيل استخدام عمليات السوق المفتوحة لضيق أسواق النقد والمال، كما أن سياسة تغيير سعر إعادة الخصم محدودة الأثر لضيق أسواق الخصم في هذه البلاد.

ويمكننا القول أن هذه الوسيلة تكون أكثر فاعلية في مكافحة التضخم عنها في تنشيط الحياة الاقتصادية وهنا تشترك هذه الوسيلة مع الأسلحة النقدية الأخرى. ففي أوقات الركود الاقتصادي قد يترتب على تخفيض النسبة القانونية للاحتياطي النقدي مجرد زيادة في فائض الأرصدة النقدية لدي البنوك التجارية، أما في أوقات التضخم فهي تكون أكثر فاعلية من تغيير سعر البنك لأنها تضع قيداً كمياً مباشراً على مقدرة البنوك التجارية على التوسع في الائتمان. وعموماً تتوقف فاعلية رفع نسبة الاحتياطي على ما لدى البنوك من فائض في احتياطياتها وعلى مدى امكانية حصولها على أرصدة نقدية من مصادر أخرى.

رابعاً: قيام البنك المركزي بالعمليات المصرفية الخاصة:

ذكرنا في موضع سابق أن قيام البنك المركزي بالعمليات المصرفية الخاصة يجب اعتباره استثناء وليس قاعدة. غير أنه بالنسبة للبلاد حيث تكون الأسلحة الأخرى للبنك المركزي ضعيفة أو محدودة الأثر فقد أعطت تشريعاتها النقدية للبنك المركزي حق القيام ببعض العمليات المصرفية الخاصة كوسيلة من وسائل تنفيذ السياسة الائتمانية. فقيام البنك المركزي بعمليات مصرفية معينة بضرب مثلاً للبنوك التجارية كي تحذو حذوه أو يكمل نقصاً في هيكل

الائتمان عندما يقدم ائتماناً معيناً أعرضت البنوك العادية عن تقديمه، وهنا نشير مرة أخرى إلى أن قيام البنك المركزي بعمليات مصرفية يغلب عليها طابع المنافسة مع البنوك الأخرى من المتوقع أن يحدث آثاراً مضادة لأهداف سياسية ائتمانية يسعى إلى تنفيذها.

خامساً: التأثير أو الاغراء الأدبي:

تتمتع البنوك المركزية - وبخاصة العريقة منها والتي لا تقوم بعمليات تنافس بها البنوك العادية - بهيبة كبيرة كما تحتل مركزاً هاماً بين زمرة البنوك العادية. وعليه تكون في مركز يمكنها من التأثير على البنوك التجارية واغرائها بالتضامن معها لتنفيذ سياسة ائتمانية معينة كالحد أو التوسع في الائتمان. وواضح أن نجاح هذه الوسيلة يتوقف على عوامل مختلفة أهمها المركز الأدبي للبنك المركزي ومدى سيادة روح التعاون بين البنوك التجارية والبنك المركزي.

سادساً: الرقابة المباشرة على الائتمان:

برزت خلال الحرب العالمية الثانية وما بعدها وسائل رمت إلى التدخل مباشرة في تحديد حجم الائتمان وتوجيهه حسب الاستعمالات المختلفة عن طريق تصعيب الحصول عليه(١). ومن هذه الوسائل المباشرة في الرقابة على الائتمان تغيير «هوامش الضمان». فإذا رأى البنك المركزي مثلاً، أن البنوك التجارية قد تمادت في إقراض المضاربين يأمر برفع «هامش الضمان». فإذا كان البنك التجاري يمنح سلفة تعادل ٧٠٪ مثلاً من القيمة السوقية للورقة المالية يأمر بتخفيض هذه النسبة، كأن يأمر بمنح ٦٠٪ أو ٥٠٪ فقط من القيمة السوقية للورقة المالية، وبذلك يرتفع «هامش الضمان» من ٣٠٪ إلى ٤٠٪ أو ٥٠٪ على التوالي. وفي حالات أخرى قد يتدخل البنك المركزي عن طريق وضع قواعد لتنظيم القروض والسلفيات على أساس الأغراض التي يستخدم

(١) يمكن وصف إجراءات «تصعيب الحصول على الائتمان» بأنها تدخل في ظروف الطلب على الائتمان مع بقاء ظروف العرض على حالها، وهذه الإجراءات تقارن بالاجراءات غير المباشرة في توجيه الائتمان كتغيير أسعار إعادة الخصم مثلاً وبالتالي تكلفة الائتمان والتي يمكن أن توصف بأنها اجراءات تهدف إلى تغيير ظروف عرض الائتمان.

فيها الائتمان، أي يتدخل في تحديد نوع الائتمان. ويدخل ضمن هذه الوسائل المباشرة رقابة البنوك إدارياً عن طريق التفتيش من آن لآخر لفحص أنواع الأصول التي تحتفظ بها البنوك.

تقييم لمدى ملائمة وفاعلية هذه الوسائل في النظام الاشتراكي:

ان تحويل نظاماً اقتصادياً رأسمالياً إلى نظام إشتراكي يقتضي بوجه عام تغير أو تعديل هياكل الأجهزة الاقتصادية القائمة كي تتلائم مع قيم وأهداف النظام الاقتصادي الجديد، كما تعدل هذه الأجهزة وسائلها السابقة وتستحدث وسائل جديدة تمكنها من خدمة أهداف النظام الجديد بأكبر كفاءة ممكنة. وينصب تفكيرنا في هذا المجال على البنك المركزي وأسلحته النقدية التي أسلفنا التعرض لها.

وقبل أن نتقدم في تحليلنا نذكر أمرين هامين من الأمور التي يتميز بها النظام الاشتراكي عن النظام الرأسمالي: أولهما أن «علاقات المصالح الخاصة» التي تحكم تصرفات الوحدات المنتجة في النظام الرأسمالي تخلي سبيلها إلى «علاقات المصلحة العامة» كمحدد لتصرفات الوحدات المنتجة في النظام الاشتراكي» وثانيهما أن النظام الاشتراكي مهما اختلفت معالمه وأشكال تطبيقه يسعى إلى حل مشكلته الاقتصادية وخاصة الجانب التنموي منها عن طريق التخطيط.

إن هذين المميزين يلعبان دوراً رئيسياً في تشكيل طبيعة الوسائل التي يستخدمها البنك المركزي أو ما يقوم مقامه في النظام الاشتراكي لتنفيذ السياسة الائتمانية والنقدية أو الخطة الائتمانية والنقدية.

من المعلوم أن القاعدة في النظام الرأسمالي هي أن البنوك التجارية تملك ملكية خاصة بينما في الغالب يملك البنك المركزي ملكية عامة أو يدار كمرفق عام ومعنى هذا بينما يهدف البنك المركزي إلى خدمة المصلحة الاقتصادية العامة تخدم البنوك التجارية المصالح الخاصة بأصحاب رؤوس أموالها. ويمكن أن تتصادم المصالح الخاصة التي ترعاها البنوك التجارية مع المصلحة العامة التي يرعاها البنك المركزي. ولقد درجت البنوك المركزية على اتباع وسائل

أو استخدام أسلحة من النوع الذي أسلفنا ذكره، فبدأت باستخدام أسلحة ذات تأثير غير مباشر في مقدره البنوك التجارية على منح الائتمان كتغيير سعر البنك والقيام بعمليات السوق المفتوحة، ثم تطورت هذه الوسائل أو الأسلحة تحت ضغط الأحداث الاقتصادية مثل الكساد العظيم والتعاليم الاقتصادية التي أكدت أن النظام الرأسمالي الحر لا يستطيع أن يكفل تلقائياً - بدون التدخل الحكومي - التوظف الكامل، ومن ثم دعت تعاليم النظرية الكينزية في مجال التطبيق إلى إتباع وسائل جديدة في السياسة الإقتصادية بفروعها المختلفة تتيح التدخل المباشر في النشاط الإقتصادي بوجه عام. وقد إنعكس هذا بطبيعة الحال في مجال السياسة الائتمانية والنقدية، وعليه ظهرت وسائل التدخل المباشر من جانب البنك المركزي للتأثير في مقدرة البنوك التجارية على منح الائتمان مثل أسلحة تغيير نسب الإحتياطي النقدي والرقابة المباشرة على الائتمان (Direct Credit Control) متمثلة في تحديد شروط قروض وسلفيات البنوك التجارية نوعاً وكما وكذلك ما عرف بوسيلة «الاغراء أو التأثير الأدبي.. إلخ».

أما عندما يعمل البنك المركزي في ظل النظام الاشتراكي حيث تكون وحدات الجهاز المصرفي مؤممة يختفي منطقياً التصادم الذي يمكن ان يحدث بين مصالح البنوك التجارية والمصلحة العامة التي يرعاها البنك المركزي في ظل النظام الرأسمالي. في ظل النظام الاشتراكي يصبح هناك هدف نهائي واحد لكل من البنوك التجارية والبنك المركزي، فالجميع وحدات في دائرة القطاع العام، ومن ثم تتحول العلاقة بين البنك المركزي والبنوك الأخرى إلى علاقة تنظيم وتنسيق ثم تعاون على تنفيذ أهداف السياسات والخطط الائتمانية والنقدية.

ومؤدي هذا أن الأساليب المباشرة في تحديد وتوزيع حجم الائتمان والنقد والتأثير فيه تحتل المكان الأول لدى البنك المركزي الذي يعمل في ظل النظام الاشتراكي بينما الوسائل الاخرى مثل تغيير سعر البنك وعمليات السوق المفتوحة وتغيير نسب الاحتياطي النقدي.. إلخ تحتل المكان الأول لدى البنك المركزي الذي يعمل في ظل النظام الرأسمالي.

ونختم هذه الكلمة بأن نذكر أن البنوك المركزية في النظم الاشتراكية تقوم بوظيفة اقتصادية هامة أخرى ترتبط بالتخطيط الاقتصادي وتتحدد بنوعه تفصيلياً كان أم إجمالياً، فإلى جانب تنظيم الائتمان وفقاً لخطة ائتمانية مرسومة يمكن معها التحكم في كمية ووسائل الدفع ومتابعة تطورها كي يسهم في تحقيق التوازن المنشود بين الطلب الكلي والعرض الكلي بالأسعار الثابتة يوكل للبنوك المركزية بمهمة الرقابة المالية على أداء مشروعات القطاع العام، وكما ذكرنا يرتبط نوع وهدف هذه الرقابة بنوع التخطيط الإقتصادي الذي يطبق في المجتمع ونوع العلاقة التي تقوم بين القيادة الإدارية في المشروعات الإنتاجية ومستويات الإشراف العليا.

الخلاصة:

١ - تستخدم البنوك المركزية - كما تطورت في ظل الرأسمالية - أسلحة مختلفة للتأثير على كمية الائتمان ونوعه وسعره بما يتفق وتحقيق سياسة نقدية مرغوب فيها.

وتشتمل وسائل أو أسلحة البنك المركزي في توجيه الائتمان والرقابة عليه، على سياسات تغيير سعر البنك، وعمليات السوق المفتوحة، وتغيير النسب القانونية للاحتياطي النقدي، وقيام البنك المركزي بالعمليات المصرفية الخاصة والتأثير الأدبي وبعضاً من وسائل الرقابة المباشرة على الائتمان.

٢ - وسعر البنك هو السعر الذي يقرض به البنك المركزي ويعيد خصم الأوراق التجارية التي تقدمها إليه البنوك التجارية، وتتخلص نظرية تغيير سعر البنك في أنه عندما يرتفع سعر البنك تزيد تكلفة الائتمان الذي يمد به البنك المركزي البنوك التجارية فيقل اقتراض هذه البنوك الأخرى من البنك المركزي وترتفع أسعار الفائدة أو أسعار الخصم بالنسبة للجمهور المتعامل معها، فيقلل بدوره الاقتراض منها. وهذا يعني أن البنك المركزي هنا يضغط بطريق غير مباشر على البنوك التجارية كي تقبض يدها في منح الائتمان وخلق الودائع المصرفية، كما يهدف إلى تحقيق نتائج عكسية عن طريق تخفيض سعر البنك.

وقد أسفر التحليل عن أن فاعلية سياسة تغير سعر البنك تتوقف على العوامل الآتية:

(أ) مدى اتساع سوق النقد بوجه عام وسوق الخصم بوجه خاص.
(ب) مستوى النشاط الاقتصادي السائد أثناء تغيير سعر البنك.
(ج) مدى اعتماد البنوك التجارية على البنك المركزي كمصدر لمواردها النقدية.
(د) مدى أهمية عنصر الفائدة في النفقات الكلية للعمليات الصناعية والتجارية.

وبوجه عام يمكن القول بأن فاعلية هذه السياسة تزداد كلما كان سوق الخصم متسعاً وكان مستوى النشاط الإقتصادي مستقراً وكان اعتماد البنوك التجارية على البنك المركزي كبيراً، وكان عنصر الفائدة يمثل نسبة كبيرة من النفقات الكلية وبالطبع يكون العكس صحيحاً. ويجب أن نذكر أن ضيق سوق النقد بوجه عام وسوق الخصم بوجه خاص في البلاد المتخلفة اقتصادياً يجعل هذه السياسة ضعيفة الأثر فيها.

٣ - وعمليات السوق المفتوحة أو الحرة تعني قيام البنك المركزي بعمليات بيع وشراء أوراق مالية وتجارية في أسواق النقد ورأس المال. والهدف هو التأثير على حجم الاحتياطيات النقدية لدى البنوك التجارية وبالتالي التأثير في مقدرتها على تغيير حجم الائتمان والنقود المصرفية. فعندما يستهدف البنك المركزي زيادة الاحتياطيات النقدية للبنوك التجارية كي يمكنها التوسع في الائتمان، وبالتالي زيادة النقود المصرفية يدخل السوق مشترياً لأوراق مالية بينما يدخل السوق بائعاً لأوراق مالية إذا أراد نتائج عكسية. وجدير بالذكر أن فاعلية هذه السياسة تتوقف أساساً على وجود سوق متسعة للأوراق المالية ولهذا السبب يقف ضيق السوق المالية عقبة في سبيل إستخدام هذا السلاح من أسلحة البنك المركزي في البلاد المتخلفة اقتصادياً.

٤ - ويعتبر تغيير النسب القانونية للاحتياطي النقدي من الوسائل الحديثة التي تلجأ إليها البنوك المركزية للتأثير في مقدرة البنوك التجارية على

تقديم الائتمان وخلق الودائع. فعندما يرفع البنك نسبة الاحتياطي النقدي يجمد جانباً من الأرصدة النقدية لدى البنوك التجارية؛ فتقل مقدرتها على منح الائتمان، ويستهدف البنك المركزي تحقيق نتائج عكسية عن طريق تخفيض نسبة الاحتياطي النقدي. وتغيير النسب القانونية للاحتياطي النقدي تعد نسبياً من أقوى أسلحة البنوك المركزية في البلاد المتخلفة اقتصادياً.

٥ - ومن المتفق عليه أن البنك المركزي يجب أن ينأى عن منافسة البنوك العادية، ولكن هناك ظروف تجيز للبنك المركزي القيام بالعمليات المصرفية الخاصة فيساهم في تحقيق سياسة ائتمانية معينة كأن يضرب مثلاً تحذوه البنوك الأخرى أو يكمل نقصاً في هيكل الائتمان المصرفي. وهناك وسيلة أخرى يلجأ إليها البنك المركزي لتحقيق سياسته الائتمانية وهي ما يسمى بالتأثير الأدبي على البنوك لحملها على التضامن معه.

٦ - ومن وسائل الرقابة المباشرة أي ذات الأثر المباشر على الائتمان تغيير «هوامش الضمان» ووضع قواعد معينة لتوزيع القروض والسلفيات على أساس الأغراض التي يستخدم فيها الائتمان ويدخل ضمن الوسائل المباشرة رقابة البنوك إدارياً عن طريق التفتيش لفحص أنواع الأصول التي تحتفظ بها هذه البنوك.

٧ - وفي تقييمنا لمدى ملائمة وسائل توجيه الائتمان والرقابة عليه سالفة الذكر بالنسبة للبنك المركزي الذي يعمل في ظل النظام الاشتراكي ذكرنا أن العلاقة بين البنك المركزي والبنوك الأخرى تتحول في جوهرها إلى علاقة تنظيم وتنسيق ثم تعاون على تنفيذ أهداف السياسات والخطط الائتمانية والنقدية. فتحديد الحجم الكلي للائتمان القصير والطويل الأجل وتوزيعه على القطاعات المختلفة. وكذلك شروط التسليف والابداع وغيرها أمور يتفق عليها أساساً بطريق مباشر ولا تلعب الأساليب غير المباشرة إلا دوراً مكملاً أو ثانوياً.

الفصل الثالث عشر
النظرية النقدية الكلاسيكية

نبحث في هذا الفصل ثلاثة أمور هي:

١ - معادلة التبادل ونظرية الكمية.

٢ - نظرية الكمية في ضوء التجارب الواقعية.

٣ - فكرة التفضيل النقدي وعلاقتها بسرعة دوران النقود.

* * *

١ - معادلة التبادل ونظرية الكمية:

تهدف نظرية كمية النقود إلى شرح قيمة وحدة النقد في أي وقت، وكذلك تفسير التغيرات التي تطرأ عليها خلال فترات من الزمن.

وفكرة نظرية الكمية قديمة، فمن الممكن تتبع بعض عناصرها في كتابات الرومان ولكن صياغتها تقدمت خلال ما يعرف في التاريخ النقدي «بثورة الأسعار» في القرن السادس عشر. وفي نهاية القرن الثامن عشر ظهرت لها صياغة واضحة على أيدي رجال أمثال بودان وكنتيلون وهيوم.

وتقوم نظرية الكمية أساساً على أن النقود تطلب فقط للقيام بوظيفة التبادل أي أن الطلب على النقود طلب مشتق فهي لا تطلب لذاتها.

ونظرية كمية النقود في أول مراحل تطورها أعتبرت أن القوة الشرائية للنقود تعتمد على العلاقة بين كمية النقود وبين كمية الأشياء التي تشترى بها.

ولتوضيح العلاقة بين كمية النقود وبين المستوى العام للاسعار استخدمت ما يسمى بمعادلة التبادل.

ومعادلة التبادل عبارة عن متساوية كانت في أول مراحل تطورها تشتمل في أحد طرفيها على مبلغ النقود الذي يدفع كقيمة للمبادلات وفي طرفها الثاني على كمية المبادلات مضروبة في متوسط الأسعار ولتوضيح معادلة التبادل عند هذا المستوى من التحليل نستعين بالرموز الآتية:

١ - أفرض أن كمية النقود التي دفعت ثمناً للمشتريات الكلية في فترة معينة من الزمن = ن.

٢ - وأن كمية المبادلات المحققة خلال هذه الفترة من الزمن = ك.
٣ - وأن المستوى العام للاسعار أو الرقم القياسي للاسعار = م وعليه نستطيع كتابة معادلة التبادل كالآتي:

ن = ك × م .... (١).

وواضح أن معادلة التبادل لا تعدو أن تكون متساوية بمعنى أن قيمة المشتريات في فترة معينة من الزمن لا بد وأن تساوي المدفوعات النقدية.

عند تكوين المتساوية السابقة أفترضنا أن وحدة النقد أستعملت مرة واحدة أي أن سرعة دوران النقود تساوي الوحدة ولكن تقترب من الواقع إذا أسقطنا هذا الفرض وأخذنا في الاعتبار أن وحدة النقد تستعمل أكثر من مرة في التبادل خلال فترة معينة من الزمن ولتحقيق ذلك نضيف إلى معادلة التبادل متغيراً آخر هو سرعة دوران النقود[١] ولنطلق عليه (س). ومن ثم نعيد كتابة معادلة التبادل كالآتي:

ن × س = ك × .... (٢).

وهذا يعني أن كمية النقود مضروبة في سرعة دورانها تساوي كمية المبادلات مضروبة في المستوى العام للأسعار.

---

(١) وعليه يمكن تعريف سرعة دوران النقود بأنها عدد المرات التي تدورها وحدة النقد في المتوسط خلال فترة معينة من الزمن.

وقد فصل أرفنج فيشر أنواع النقود في معادلة التبادل. فميز بين النقود القانونية والنقود المصرفية وبين سرعة دوران كل منهما، ولتوضيح ذلك نستعين مرة اخرى بالرموز، فدعنا نفترض الآتي:

١ - (ن)، (س) تساوي كمية النقود القانونية وسرعة دورانها على التوالي.

٢ - (نَ)، (سَ) تساوي كمية النقوذ المصرفية وسرعة دورانها على التوالي.

(ك × م) كما هو مذكور سلفاً تساوي كمية المبادلات مضروبة في المستوى العام للأسعار.

وبناء عليه تكون صورة معادلة التبادل كما وضعها أرفنج فيشر كالآتي:

ن س + نَ سَ = م ك .... (٣).

يجب أن نذكر دائمًا أن معادلة التبادل لا تعدو أن تكون متساوية فطرفاها متساويان دائمًا أما نظرية كمية النقود التي استخدمت معادلة التبادل لتوضيحها والتي يمكن استنتاجها منها فهي علاقة سببية معينة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار. وطبقا لمنطق هذه النظرية أنه إذا تحققت فروض معينة - سنذكرها فيما بعد - يؤدي التغير في كمية النقود بنسبة معينة الى تغير المستوى العام للأسعار في فترة معينة من الزمن في نفس الاتجاه وبنفس النسبة. هذا يعني وجود علاقة سببية محددة بين التغير في كمية النقود كعامل مستقل، والتغير في المستوى العام للأسعار كعامل تابع.

ولكي نبرز العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار نعيد ترتيب المتغيرات في معادلة التبادل السابقة ونكتبها في الصور الآتية:

$$م = \frac{ن\ س + نَ\ سَ}{ك} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (٤)$$

ومن المعادلة السابقة نستطيع أن نشاهد أن التغير في كمية النقود بنوعيها

لا يمكن أن تنتج عنه تغير مشابه أو بنفس النسبة وفي نفس الاتجاه في المستوى العام للأسعار إلا إذا ظلت سرعة دوران النقود بنوعيها (س، سَ) وكذلك كمية المبادلات (ك) ثانية أثناء تغير كمية النقود.

وإذا عرفنا أن قيمة وحدة النفد أو القوة الشرائية لها يمكن أن تقاس على وجه التقريب بمقلوب الرقم القياسي للأسعار بمعنى أنها تساوي بلغة المعادلة السابقة ($\frac{١}{م}$)، فإنه من الممكن أن نعيد كتابة المعادلة السابقة بحيث تبرز العلاقة بين كمية النقود وقيمتها. وتكون المعادلة في وضعها الجديد كالآتي:

$$\frac{١}{م} = \frac{ك}{ن\ س + نَ\ سَ} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ (٥)$$

ومرة أخرى نستنبط من المعادلة السابقة أن التغير في قيمة النقود يتمشى تمشيا عكسيا وبنفس النسبة مع التغير في كميتها إذا ظلت سرعة دورانها وكمية المبادلات ثابتة أثناء تغير كمية النقود.

وبالتأمل مرة أخرى في معادلة التبادل نجد أن العلاقة السببية التي تبينها نظرية كمية النقود لا تتحقق إلا إذا تحقق فرض ثالث إلى جانب الفرضين السابقين وهو أن المستوى العام للاثمان متغير تابع.

كما أن الفرض الخاص بثبات سرعة دوران النقود يعني أن النـ لا تطلب لذاتها بل عليها طلب مشتق فقط.

وعلى حساب التكرار نقول أن نظرية كمية النقود تعتمد صحتها على تحقيق هذه الفروض:

١ - ثبات كمية المبادلات.
٢ - ثبات سرعة دوران النقود، ومن ثم لا تطلب لذاتها بل عليها فقط طلب مشتق.
٣ - المستوى العام للأسعار متغير تابع.

وقد افترض أنصار نظرية الكمية تحقيق هذه الفروض في الفترة القصيرة

وفي الحقيقة هناك قدر من الصحة في واقعية بعض هذه الفروض على الأقل في الفترة القصيرة. فكمية المبادلات والمستوى العام لسرعة دوران النقود لا يتغيران كثيرا في الفترة القصيرة. ونستعرض فيما يلي العوامل الهامة المحددة لكميات المبادلات والمستوى العام لسرعة دوران النقود.

ففيما يتعلق: بالعوامل التي تحدد كمية المبادلات نذكر الآتي(١):

١ - الموارد البشرية وغير البشرية.
٢ - الظروف الفنية في الانتاج والتنظيم.
٣ - مستوى تشغيل عوامل الانتاج.
٤ - عدد المرات التي تنتج خلالها السلع والخدمات وتتبادل بالنقود خلال فترة معينة من الزمن وهذا بدوره يتوقف على درجة التخصص وهيكل قطاع الأعمال من حيث درجة التكامل.

٥ - حجم الأوراق المالية المصدرة وعدد المرات التي تباع وتشتري فيها خلال فترة معينة من الزمن.

٦ - حجم المخزون من السلع والموجود من الأوراق القائمة.
٧ - مدى أهمية ذلك المقدار من السلع والخدمات الذي يتم تبادله عن طريق المقايضة.

وفيما يتعلق بسرعة دوران النقود نجد أن هناك عوامل راسخة تحدد مستواها وهي عوامل بطيئة التغير في المدة القصيرة ونقدم أهمها فيما يلي:

١ - مدى تقدم نظام الائتمان ودرجة استعمال أفراد المجتمع للتسهيلات التي يقدمها.
٢ - عادات المجتمع بالنسبة للإدخار والإستهلاك
٢ - نظام الدفع في المجتمع.
٤ - درجة الانتقال الجغرافي للأفراد.
٥ - حجم الدخل الحقيقي للفرد.

(١) (chandler l.]the Economics of Monoy Banking[p.551).

ونظراً للمركز الهام الذي تحتله دراسة سرعة دوران النقود في النظرية النقدية نتناول هذه العوامل سالفة الذكر بشيء من التفصيل.

وبالنسبة للعامل الأول نقول إذا كان أفرلد المجتمع قليلي التعرف على أو ضعيفي الرغبة في استعمال التسهيلات المصرفية - كما كانت حال أوروبا في أواخر العصور الوسطى وكثير من الدول المتخلفة اقتصادياً في الوقت الحاضر - فيكون هناك ميل من جانب الأفراد إلى الاحتفاظ في المتوسط بنسبة كبيرة من دخولهم على هيئة نقود لمدة طويلة. وفي ظل هذه الظروف تميل سرعة دوران النقود أن تكون بطيئة.

في مثل هذه المجتمعات يكتنز ذوو الدخول الكبيرة جانبـاً كبيراً من مدخراتهم، أي لا تأخذ هذه المدخرات سبيلها إلى إنفاق استثماري. وكذلك عندما تكون عادة التعامل بالشيكات ضيقة النطاق فنجد الأفراد يحتفـظون بجزء كبير من دخولهم على هيئة رصيد نقدي عاطل في خزائنهم الخاصة. ولكن إذا كانت عادة التعامل بالشيكات راسخة ومنتشرة على نطاق واسع فتودع هذه المدخرات لدى البنوك حيث تأخذ سبيلها إلى الانفاق عن طريق إقراض البنوك لها. وبناءا عليه يمكن القول بوجه عام أن هناك ارتباطاً موجباً بين مستوى سرعة دوران النقود وعدد ونشاط المؤسسات المالية والنقدية.

وبالنسبة للعامل الثاني نقول أنه كلما اتسعت فرص الاقراض والاستثمار وقلت مخاطرها كلما مال حجم المكتنزات أن يكون أقل وبالتالي يمثل سرعة دوران النقود إلى أن تكون مرتفعة والعكس صحيح.

وبالنسبة للعامل الثالث يجب أن نشير إلى علاقة نظام الدفع السائد في مجتمع ما بمستوى سرعة دوران النقود. فمن السهل أن ندرك أنه كلما توافقت مواعيد استلام الدخول مع مواعيد إنفاقها كلما قصرت المدة التي تكون فيها النقود عاطلة، وكلما كان مستوى سرعة دوران النقود مرتفعا. وتزداد فرص توافق مواعيد استلام الدخول مع مواعيد انفاقها كلما قصرت المدة التي تقضي بين استلام دخل ودخل. فمع بقاء العوامل الأخرى على حالها تميل سرعة دوران النقود أن تكون مرتفعة في بلد يتبع نظام الدفع الأسبوعي عن بلد يتبع

نظام الدفع الشهري. ونضيف أيضاً أن هناك علاقة بين مستوى سرعة دوران النقود ودرجة انتظام استلام الدخول، فكلما كانت الدخول تصل أصحابها على هيئة دفعات ثابتة نسبيا وفي فترات منتظمة نسبياً فإن الأفراد يشعرون بشيء من التأكيد والطمأنينة، فينفقون الجانب الأكبر من دخولهم بانتظام ولا يحتفظون بمبالغ تزيد عن الحدود العادية. ومن ثم يميل مستوى سرعة دوران النقود أن يكون أكبر في حالة عدم انتظام فترات تسلم الدخول عما لو كان الأفراد يتسلمون دخولهم على هيئة مبالغ ثابتة وعلى فترات منتظمة.

وبالنسبة للعامل الرابع فإن هناك من الأسس المنطقية والمشاهدات الواقعية التي تؤيد وجود علاقة قوية بين مستوى سرعة دوران النقود ودرجة الانتقال الجغرافي لسكان. فكلما زادت الحركة الجغرافية للسكان كلما كان هناك ميلا للاحتفاظ بجزء أكبر من دخولهم في صورة نقدية، ويكون هذا سبباً في إنخفاض مستوى سرعة دوران النقود والعكس صحيح[1].

وبالنسبة للعامل الخامس فقد أثبتت الدراسات النقدية وجود إرتباط قوي بين إتجاه سرعة دوران النقود والدخل الحقيقي للفرد[2]. فكلما زاد الدخل الحقيقي للفرد كلما مال الى الاحتفاظ بنسبة أكبر من دخله على هيئة نقود والعكس نتوقعه في حالة انخفاض الدخل الحقيقي للفرد وهذا يعني أن. مستوى سرعة دوران النقود يميل أن يكون منخفضا كلما زاد الدخل الحقيقي للفرد.

هذه الظاهرة مبنية على افتراض أن مرونة الطلب للاحتفاظ بالنقود أكبر من الوحدة. فعندما يزيد الدخل الحقيقي للفرد لا يزيد إنفاقه فقط على مختلف السلع والخدمات بل أيضا يميل إلى الاحتفاظ بنسبة أكبر في دخله على هيئة نقد.

ما ذكرناه سلفاً يشير إلى أن متغيرات مثل كمية المبادلات والمستوى العام لسرعة دوران النقود بطيئة التغير في الفترة القصيرة ولكن يجب أن تشير الى التجارب الواقعية لكي نرى إلى أي مدى تحققت الفروض التي قامت عليها نظرية كمية النقود. وفي سبيل ذلك ندرس الحالات الآتية:

١ - تجربة الكساد العظيم في الولايات المتحدة.

---

(١) راجع رسالتنا للدكتوراه المذكور سلفا صفحات ٢٣٢-١٣٣.

(٢) راجع (Cral warburton historical Perpective ou Velocity Tendings in Mony and Banking edited by Wittleacy pp.161-176. 1952.)

٢ - تجربة التضخم النقدي في الصين (١٩٣٧-١٩٤٧).
٣ - التضخم النقدي خلال الحرب العالمية الثانية في مصر.
٤ - التقلبات في قيمة النقود في انجلترا بين ١٨٢٠-١٩١٤.

١ - تجربة الكساد العظيم (١٩٢٩-١٩٣٣):
خلال هذه الفترة حاولت الحكومة الأمريكية مكافحة الكساد العظيم عن طريق خلق عجز في الميزانية وتمويله باصدار كميات جديدة من البنكنوت. فزادت من إحتياطي البنوك التجارية وشجعت الافراد على الاقتراض. ولكن الجزء الأكبر من الزيادة في العملة استقر في أيدي الجمهور دون انفاق وذلك لأنهم كانوا يتوقعون انخفاضاً أكبر في الأسعار فإزداد تفضيلهم النقدي. وهذا أدى بدوره إلى هبوط في سرعة دوران النقود. فالزيادة في كمية النقود لم تؤدي إلى ارتفاع في الأسعار وإلى إرتفاع في الدخل القومي النقدي بل على العكس انخفضت الأسعار نتيجة لزيادة التفضيل النقدي الذي أدى إلى تقليل الانفاق. وهذا يعني أن للنقود طلب آخر إلى جانب الطلب عليها للتبادل، فهناك طلب مباشر على النقود، أي تطلب لذاتها أصل كامل السيولة وهذا لم تأخذه نظرية كمية النقود في الاعتبار وعليه لم تصلح نظرية كمية النقود كأساس لتوجيه السياسة النقدية خلال الكساد العظيم. ولكي ندعم ما قلناه في هذا الصدد إحصائياً نعرض فيما يلي أرقاماً خاصة باحتياطيات البنوك التجارية وقروضها واستثماراتها والنقد المتداول وسرعة دوران النقود في الولايات المتحدة خلال فترة الكساد العظيم والفترة السابقة لنشوب الحرب العالمية الثانية.

في نهاية ١٩٣٤ بلغ فائض الاحتياطي/النقدي لدى البنوك الأعضاء ١٨٪ من مستواه في نهاية عام ١٩٢٩. والنقد المتداول كان يعادل ١١٧٪ من مستواه في نهاية ١٩٢٩. ولكن أصول البنوك التجارية (قروض واستثمارات) كانت تعادل في نهاية ١٩٣٤ ٨٠٪من مستواها في نهاية عام ١٩٢٩[١]. وبالنسبة لمسلك سرعة دوران النقود للدخل نعرضها فيما يلي:

---

(١) حسبت هذه النسب من الجداول الاحصائية الملحقة بـ (Banking Studies Board of Governors of the Federal Reservo System Washington 1941)

جدول رقم (١٨)
سرعة دوران النقود
بالنسبة للدخل (س)[1]
في الولايات المتحدة (١٩٧٩-١٩٣٤)

السنة	س ١٩٢٩ = ١٠٠
١٩٢٩	١٠٠
١٩٣٠	٨٧
١٩٣١	٧٠
١٩٣٢	٥٤
١٩٣٣	٥٥
١٩٣٤	٦٣

المصدر: حسبت هذه النسب من أرقام مأخوذة من كتاب:

(Studies in Quantity Theory of Money p.30 editted bu Milton Fricdman)

وواضح أن ظروف الكساد العظيم أدت إلى زيادة التفضيل النقدي الذي وصل أقصاه في قاع الكساد عام ١٩٢٣ وزيادة التفضيل النقدي انعكست في انخفاض سرعة دوران النقود. وعدم ثبات سرعة دوران النقود يؤيد الاعتقاد بوجود طلب مباشر على النقود أي وجود طلب على النقود لذاتها.

٢ - تجربة التضخم النقدي في الصين (١٩٣٧-١٩٤٧):
في هذه الفترة المضطربة من تاريخ الصين زادت كمية النقود زيادة

(١) يلاحظ أننا استخدمنا سرعة دوران النقود بالنسبة للدخل (س) في مكان سرعة دوران النقود كما تصورها معادلة فيشر للتبادل، والسبب يرجع إلى عدم إمكان الحصول على مقياس دقيق لسرعة دوران النقود للمبادلات كما أن سرعة دوران النقود للدخل تفضل سرعة دوران النقود للمبادلات لأنها تربط كمية النقود للدخل تفضل سرعة دوران النقود للمبادلات لأنها تربط كمية النقود وبين الدخل النقدي القومي وهو من أهم المتغيرات الاقتصادية.

مستمرة وبدرجة كبيرة وارتفعت الأسعار أيضاً، غير أن الأسعار ارتفعت بمعدل أسرع جداً من زيادة كمية النقود. وعدم التناسب بين ارتفاع الأسعار وزيادة كمية النقود يرجع حسب معادلة التبادل إلى انخفاض الأسعار وزيادة كمية النقود يرجع حسب معادلة التبادل إلى انخفاض حجم الانتاج القومي أو كمية المبادلات أو إلى زيادة سرعة دوران النقود أو الأثنين معاً. وليس لدينا أرقام عن الانتاج القومي ومن المحتمل أنه انخفض. ولكن الارتفاع الحاد في مستويات الأسعار يرجع بدون شك إلى الزيادة الكبيرة والسريعة في سرعة دوران النقود الذي يرجع إلى الانخفاض الكبير في التفضيل النقدي للأفراد. فلقد انخفض الطلب المباشر للنقود إنخفاضاً كبيراً ومتوالياً نتيجة توقع الأفراد ارتفاعاً مستمراً في مستويات الأسعار. ولا شك كما سنرى من الأرقام التي سنعرضها فيما بعد أن هذه التجربة التي مرت بها الصين والتي مرت بها ألمانيا بعد الحرب العالمية الأولى تمثل فترة تضخم نقدي ذريع، وهي مرحلة خطيرة من مراحل التضخم النقدي تزيد فيها سرعة دوران النقود ومن ثم تسبق الزيادة في مستوى الأسعار في كمية النقود. ولهذا تهبط القيمة الحقيقية لكمية النقود-ويأخذ هذا النوع من التضخم شكل سباق بين الزيادة في الانفاق القومي وكمية النقود وهروباً منظماً من العملة التي تتضاءل قيمتها بسرعة. وهكذا لم تظل سرعة دوران النقود ثابتة في ظل هذه الظروف. فالطلب المباشر على النقود قد انخفض والأسعار ارتفعت ليست كنتيجة لزيادة كمية النقود فقط بل أيضاً نتيجة سرعة دورانها.

وفي الجدول الآتي رقم ١٩ نعرض أرقاماً قياسية لكمية النقود والمستوى العام للأسعار في الصين من عام ١٩٣٧ إلى عام ١٩٤٧ ومسلك هذه الأرقام القياسية يؤيد قولنا السابق.

٣ - تجربة التضخم النقدي خلال الحرب العالمية الثانية في مصر:

في هذه الحالة نعرض أرقاماً قياسية عن تطور الزيادة في كمية النقود والدخل القومي الحقيقي وسرعة دوران النقود بالنسبة للدخل والمستوى العام للأسعار في مصر خلال الحرب العالمية الثانية (١٩٣٩-١٩٤٥) وثانياً نحلل هذه الأرقام في ضوء معادلة التبادل. والجدول الآتي رقم ٢٠ يعرض هذه المتغيرات.

جدول رقم (١٩)
الأرقام القياسية لكمية النقود والمستوى العام للأسعار
في الصين (١٩٣٧-١٩٤٧)

السنة	الرقم القياسي للنقود	الرقم القياسي للأسعار
١٩٣٧	١٠٠	١٠٠
١٩٣٨	١٣٩	١٢٧
١٩٣٩	٢٠٦	٢١٤
١٩٤٠	٣٧٥	٤٩٨
١٩٤١	٨٠٠	١٢٥٨
١٩٤٢	١٤٥٠	٢٧٥٨
١٩٤٣	٢٩٠٠	١٢٥٥٦
١٩٤٤	٧٥٠٠	٤١٩٢٧
١٩٤٥	٤٠٧٨٨	١٥٨٣٦٢
١٩٤٦	٢٢٧٠٠٠	٣٦٧٤٠٦
١٩٤٦	٢٢٧٠٠٠	٣٦٧٤٠٦
١٩٤٧	١,٥٢,٧٧٨	٢,٦١٧,٧١٨

المصدر: الأرقام الأصلية مأخوذة من A.G.Huang «Inflation in China» Quarterly Journal of Economis pp.564-569 L.XII: August. 1948.

جدول رقم (٢٠)
الأقام القياسية لكمية النقود (ن) والأسعار (م)
والدخل القومي الحقيقي (د) وسرعة دوران النقود (س)
في مصر (١٩٣٩-١٩٤٥)

السنة	ن	س		د	م
١٩٣٩	١٠٠	١٠٠	المتوسط	١٠٠	١١٣
١٩٤٠	١١٢	٩٩		٩٨,٨	١٠٠
١٩٤١	١٤٠	٩٨		٩٧,٨	١٤١
			٩٩		
١٩٤٢	١٨٢	١٠٥		١٠١,٤	١٨٦
	٢٤٨	٩٢			٢٣٨
١٩٤٣				٩٦,٤	
١٩٤٤	٣٣٦	٨١		١٠٠,٦	٢٧١
١٩٤٥	٤٢٦	٦٨		١٠٣,٤	٢٧٨

المصدر والتعاريف: أرقام كمية النقود: مكونة من النقد المتداول خارج البنك الأهلي+ودائع البنك الأهلي+الودائع تحت الطلب والودائع الآجلة في ١٧ بنك منها البنك الأهلي-ودائع الحكومة+ودائع صندوق توفير وودائع الادخار لدى البنوك. وكل رقم يمثل متوسط أرقام نهاية كل سنتين والأرقام الأصلية مأخوذة من القسم الاحصائي في مجلة مصر المعاصرة عام ١٩٥٢.

أرقام الدخل القومي مأخوذة من رسالة الدكتور محمود أنيس عن «الدخل القومي في مصر» مجلة مصر المعاصرة، أعداد نوفمبر وديسمبر عام ١٩٥٢ صفحة ٦٧٦ والرقم المستعمل في هذا البحث =الدخل الشخصي-الضرائب+الأرباح غير الموزعة. وللحصول على الدخل الحقيقي قسمنا الرقم الخاص بالدخل النقدي على الرقم القياسي لأسعار الجملة (م).

وللحصول على مقياس لسرعة دوران النقود بالنسبة للدخل (س) قسمنا الدخل القومي النقدي على كمية النقود (ن).

من أرقام الجدول السابق نستطيع أن نرى أن نظرية كمية النقود تنطبق إلى حد كبير على ظروف الاقتصاد المصري في هذه الفترة إذا قورنت بالحالات السابقة التي ذكرناها في هذا البحث.

في النصف الأول من فترة الحرب ظلت سرعة دوران النقود ثابتة تقريباً كما أن الدخل الحقيقي الذي استعملناه بدلاً من كمية المبادلات قد تغير في حدود ضيقة خلال هذه الفترة. ولكن في الفترة الأخيرة من الحرب بدلاً من أن ترتفع سرعة دوران النقود كما يحدث عادة في الحالات التي يتوقع فيها الأفراد ارتفاعاً في الاسعار نجدها قد انخفضت[1].

٤ - التقلبات في قيمة النقود في انجلترا في الفترة بين (١٨٢٠-١٩١٤):

يمكن القول بأن نظرية كمية النقود تستطيع أن تفسر التغيرات في مستويات الأسعار خلال الفترة الطويلة حيث لا يفترض ثبات سرعة دوران النقود وحجم المبادلات. وهذه الفترة في انجلترا كانت تقع بين (١٨٢٠-١٩١٤)[2].

يمكن أن نقسم الفترة المذكورة إلى ثلاث فترات برز خلال كل منها ارتباط قوي بين مسلك الأسعار ومسلك كمية النقود. وفيما يلي نتناول هذه الفترات الثلاث بالترتيب: -

١ - في الفترة بين عامي ١٨٢٠ و١٨٤٩ مالت الأسعار للهبوط. وهذا يمكن تفسيره بقلة النقود بالنسبة لحجم المبادلات. فمع أن كمية الذهب المنتجة قد زادت نتيجة لانخفاض الأسعار إلا أن الزيادة في حجم المبادلات كانت أكبر بالنسبة للزيادة في حجم إنتاج الذهب.

---

(١) راجع تحليل هذه الظاهرة في رسالتنا للدكتوراه الذي ورد ذكرها في موضع سابق.

(٢) راجع: Crouther. An Outline of Money pp. 127-129 وراجع أيضاً المشكلة النقدية للدكتور فؤاد شريف صفحة ٦٠.

٢ - في الفترة بين عامي ١٨٤٩ و١٨٧٣ اتجه المستوى العام للأسعار نحو الارتفاع، وقد صحب هذا اكتشاف مناجم جديدة للذهب مما أدى إلى زيادة كمية النقود بالنسبة إلى حجم المبادلات.

جـ - في الفترة بين عـامي ١٨٩٦ و١٩١٤ اكتشفت مناجم جـديدة للذهب مما أدى إلى زيادة كمية النقود بالنسبة إلى حجم المبادلات ونتج عن هذا ارتفاع في المستوى العام للأسعار.

نخرج من هذه الدراسة أن نظرية كمية النقود انطبقت إلى حد كبير في المدة الطويلة حيث لا يطلب لاختبار صحتها ثبات سرعة دوران النقود وثبات حجم المبادلات كما انطبقت عموماً في حالات أخرى كحالة التضخم النقدي في مصر خلال فترة الحرب العالمية الثانية، ولكنها لم تنطبق في حالة الكساد العظيم حيث انخفضت سرعة دوران النقود وفي حالة التضخم الحاد ارتفعت سرعة دوران النقود ارتفاعاً كبيراً.

٣ - فكرة التفضيل النقدي وعلاقتها بسرعة دوران النقود:

رأينا مما سبق أن تغير الطلب المباشر أو التفضيل النقدي أدى إلى عدم استقرار سرعة دوران النقود وبالتالي لم يعد الأمر مقصوراً على أثر التغير في كمية النقود على مستوى الأسعار، بل أصبح الواجب ألا ننظر إلى كمية النقود فقط بل إلى سرعة دورانها ايضاً ، أي يجب أن ينظر إلى مستوى الانفاق القومي وتأثيره على مستوى الدخل القومي الحقيقي ومستويات الأسعار.

ومن الممكن أن نضع معادلة التبادل في صورة تربط بين مستوى الانفاق القومي والدخل الحقيقي ومستوى الأسعار وذلك عن طريق استبدال حجم المبادلات بالدخل القومي الحقيقي أو الانتاج القومي. فلو رمزنا إلى حجم الدخل الحقيقي بالرمز (د) وبإحلاله محل حجم المبادلات في معادلة التبادل نكتب هذه المعادلة بالصورة الآتية:

ن س+نَ سَ =د م. . . . . (١).

وهنا تكون سرعة دوران النقود ليست بالنسبة لحجم المبادلات بل

بالنسبة للدخل القومي الحقيقي، والطرف الأيمن لمعادلة التبادل يساوي الانفاق القومي.

وقد أبرزت معادلة التبادل التي تعرف «بمعادلة كمبردج» فكرة التفضيل النقدي في هذه المعادلة ويمكن إيضاح ذلك فيما يلي:

دعنا نفترض أن الأفراد في مجموعهم يحتفظون في فترة معينة من الزمن بنقود تمثل نسبة معينة من الدخل القومي الحقيقي ولنسمي هذه النسبة (ل) وعليه لو ضربنا هذه النسبة في الدخل القومي الحقيقي (د) لكانت (دل) تعادل القيمة الحقيقية للنقود ولكن (ن+نَ)= كمية النقود في فترة معينة من الزمن فإذاً تكون القوة الشرائية لوحدة النقد كالآتي:

$$\frac{١}{م} = \frac{دل}{ن+نَ} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots (٢)$$

ويمكن كتابة المعادلة السابقة في الصورة الآتية:

$$ن+نَ = م \times دل \quad \ldots\ldots\ldots\ldots (٣)$$

وبقسمة كل من طرفي المعادلة السابقة على (ل) نحصل على المعادلة الآتية:

$$م_{د} = \frac{ن+ن}{ل} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots (٤)$$

وهذه المعادلة هي التي تعرف بمعادلة كمبردج.

وبالتأمل في معادلة كمبردج نستنتج أنه إذا ظلت نسبة التفضيل النقدي (ل) وحجم الانتاج القومي (د) دون تغير فإن التغير في كمية النقود يؤدي إلى تغير في المستوى العام للأسعار بنفس النسبة وفي نفس الاتجاه ولكن الأهم من ذلك أن هذه المعادلة تفيدنا في الكشف عن طبيعة العلاقة بين سرعة دوران النقود كما أبرزتها معادلة فيشر للتبادل (حيث استخدمنا حجم الانتاج القومي بدلاً من حجم المبادلات، ونسبة التفضيل النقدي كما أظهرتها معادلة كمبردج)

وبمقارنة معادلة كمبردج بمعادلة فيشر للتبادل (حيث استخدم حجم الانتاج القومي بدلاً من حجم المبادلات) نجد أن أحد طرفي كليهما هو (م×د).

وعليه بإحلال $\frac{\text{(ن+ن)}}{\text{ل}}$ محل (د×م) في معادلة فيشر للتبادل نحصل على المعادلة الآتية:

$$\text{ن س + نَ سَ} = \frac{\text{ن+ن}}{\text{ل}} \quad \dots \quad \dots \quad \dots \quad (٥).$$

وبأخذ متوسط لسرعة دوران النقود بنوعيها (س+سَ) نحصل على (سد) وهي متوسط سرعة دوران النقود للدخل. وباستخدام هذا المتوسط نعيد كتابة معادلة(٥) كالآتي:

$$\frac{\text{ن+ن}}{\text{ل}} = \text{سد (ن+نَ)} \quad \dots \quad \dots \quad \dots \quad \dots \quad (٦).$$

وبقسمة طرفي المعادلة على (ن+ن) نحصل على المعادلة الآتية:

$$\frac{١}{\text{ل}} = \text{سد} = \quad \dots \quad \dots \quad \dots \quad \dots \quad \dots \quad (٧).$$

ومن المعادلة السابقة نستطيع أن نرى أن مقلوب نسبة التفضيل النقدي يساوي متوسط سرعة النقود بالنسبة للدخل فإذا زاد التفضيل النقدي زادت (ل) تنخفض سرعة دوران النقود، فإذا انخفض التفضيل النقدي زادت سرعة دوران النقود[١].

ومن الممكن أن نلخص النتائج التي حصلنا عليها من التحليل السابق فيما يلي:

---

(١) راجع «المشكلة النقدية» للدكتور فؤاد شريف صفحات ٦٤-٦٥.

١ - أن معادلة التبادل يمكن أن توضع في صورة حيث يتعادل الانفاق القومي الذي يمكن أن نقيسه بكمية النقود مضروبة في متوسط سرعة دورانها مع الدخل القومي الحقيقي مضروباً في المستوى العام للأسعار، أي أن (ن + نَ) سد = دم فإذا زاد الانفاق القومي فإن قيمة الانتاج القومي (د×م) تزيد أيضاً. وإذا ظلت (د) أي الانتاج القومي ثابتاً فإن زيادة سرعة دورانها تنعكس بنفس النسبة في المستوى العام للأسعار، وإذا كانت عوامل الانتاج وعرض الانتاج مرناً فإن زيادة الانفاق القومي ينتج عنها إلى جانب الارتفاع في مستوى الأسعار زيادة في الانتاج القومي أيضاً.

وفي ختام هذا الفصل نذكر أن نظرية كمية النقود لم تشرح العوامل التي تحدد الانفاق القومي وهذا ما رمت النظرية النقدية الحديثة أو نظرية كينز إلى تحليله. وفي الفصل التالي سنتناول دور النظرية النقدية الحديثة في شرح العوامل التي تحدد الانفاق القومي. وبشرح العوامل التي تحدد الانفاق القومي نكون قد شرحنا تحديد مستوى الدخل القومي.

* * *

الخلاصة:

١ - أن نظرية كمية النقود في جوهرها علاقة سببية بين التغير في كمية النقود والتغير في قيمة وحدة النقد -التي تعرضنا لها في هذا الفصل- وبنفس منطق هذه النظرية على أنه مع ثبات عوامل معينة، أن التغير في كمية النقود بنسبة معينة يتولد عنه تغير بنفس النسبة وفي نفس الاتجاه في المستوى العام للأسعار في فترة معينة من الزمن. والعوامل التي يفترض ثباتها أثناء تغير حجم النقود هي:

(أ) حجم المبادلات.

(ب) سرعة دوران النقود.

كما يتضمن هذه النظرية أن النقود لا تطلب فقط كوسيط للتبادل بل عليها طلب مشتق، وأن كمية النقود متغير مستقل بينما المستوى العام للأسعار متغير تابع.

٢ - وفي رجوعنا إلى التجارب الواقعية لنرى إلى أي مدى تحققت الفروض التي ينبت عليها نظرية كمية النقود، أخذنا حالات أربعة: هي تجربة الكساد العظيم في الولايات المتحدة وتجربة التضخم الحاد في الصين (١٩٣٧-١٩٤٧) وتجربة التضخم النقدي في مصر خلال الحرب العالمية الثانية والتقلبات في قيمة النقود في انجلترا بين ١٨٣٠-١٩١٤.

(أ) بالنسبة لتجربة الكساد العظيم في الولايات المتحدة لوحظ أن سرعة دوران النقود لم تظل ثابتة بل انخفضت وانخفاضها يعني أن النقود ليس عليها فقط طلب مشتق أي أنها تطلب أيضاً لذاتها كأصل كامل السيولة وأن هذا الطلب زاد في فترة الكساد العظيم وكنتيجة لذلك لم تؤدي الزيادة في كمية النقود إلى ارتفاع في المستوى العام للأسعار بل في الواقع انخفضت الأسعار لزيادة التفضيل النقدي الذي أدى إلى انخفاض رقم الانفاق القومي بالرغم من الزيادة في كمية النقود.

(ب) أما بالنسبة لتجربة التضخم الحاد في الصين (١٩٣٧-١٩٤٧)، فمن المشاهد أن الأسعار كانت تزيد بمعدل أسرع من الزيادة في كمية النقود وكان هذا راجعاً إلى الزيادة في سرعة دوران النقود أي أن سرعة دوران النقود لم تظل ثابتة كما تفترض نظرية الكمية.

وبدراسة هاتين الحالتين نخلص أن نظرية الكمية لم تصلح أساساً لتوجيه السياسة النقدية في ظل الظروف الاقتصادية الشاذة كفترة الكساد العميق والتضخم الحاد.

(جـ) أما بالنسبة لتجربة التضخم النقدي في مصر خلال الحرب العالمية الثانية فهناك ما يؤيد انطباق نظرية الكمية في ظروف هذه الفترة إلى حد كبير ولا سيما في سنوات اربع من سني الحرب. فقد كان معدل الزيادة في المستوى العام للأسعار قريباً من معدل الزيادة في كمية النقود.

(د) أما بالنسبة لتقلبات قيمة النقود في الفترة الطويلة فيمكن تفسيرها بنظرية الكمية. ويظهر هذا جلياً مع اتفاق الاتجاه وتقارب معدل التغير في المستوى العام للأسعار مع معدل التغير في كمية النقود خلال الفترات

من ١٨٢٠ إلى ١٩١٤ في انجلترا. وانطباق هذه النظرية في مثل هذه الظروف يتفق مع منطقها حيث لا يفترض ثبات سرعة دوران النقود وحجم المبادلات في الفترة الطويلة.

٣ - وقد أبرزت معـادلة كمبـردج للتبادل فكـرة التفضيل النقـدي، ومعادلة كمبردج للتبادل متساوية في أحد طرفيها الدخل القومي الحقيقي×نسبة التفضيل النقدي×المستوى العام للأسعار وتضع في الطرف الثاني كمية النقود.

وبمقارنة معادلة فيشر للتبادل ولكن من استخدام الدخل القومي الحقيقي بدلاً من حجم المبادلات-بمعادلة كمبردج للتبادل يمكن إشتقاق علاقة مؤداها أن سرعة دوران النقود للدخل تساوي مقلوب نسبة التفضيل النقدي وهذه العلاقة تعني أن سرعة دوران النقود تزيد أو تنخفض نتيجة انخفاض أو زيادة التفضيل النقدي.

ونرى أيضاً أن حالة التفضيل النقدي تؤثر على مستوى الانفاق القومي ولكن نظرية الكمية لم تشرح العوامل التي تحدد الانفاق القومي وهذا ما رمت إليه نظرية كينز في العمالة والدخل التي نشرح خطوطها العريضة في الفصول التالية.

الفصل الرابع عشر
النظرية النقدية الحديثة

في هذا الفصل والذي يليه نستعرض النقاط الأساسية للنظرية النقدية الحديثة أي نظرية كينز. فأولاً نشرح باختصار العوامل التي تحدد الانفاق القومي وثانياً نستعرض كيفية تحديد مستوى الدخل القومي، ونتعرض لمسألة تعادل الادخار والاستثمار ثم نعقد مقارنة مختصرة لما تتضمنه كل من النظريتين الكلاسيكية والحديثة من معان، وفي ختام هذا البحث نلقي باختصار شديد بعض الضوء على مدى انطباق نظرية كينز على ظروف المجتمعات الاقتصادية المتخلفة.

وستكون معالجتنا للنقاط الأساسية في النظرية النقدية الحديثة على النحو التالي.

(أ) فكرة عامة عن الطلب الكلي الفعال.
(ب) الاستهلاك.
(ج) الاستثمار.
(د) علاقة الاستثمار بالاستهلاك والدخل.
(هـ) تحديد مستوى الدخل القومي.
(و) مسألة تعادل الادخار والاستثمار.
(ز) النظرية النقدية الكلاسيكية والنظرية الحديثة.
(ح) التحليل الكينزي وظروف المجتمعات المتخلفة اقتصادياً.

(أ) الطلب الكلي الفعال:

طبقاً للفكرة الأساسية في نظرية كينز للعمالة كل إنفاق يتولد عنه دخل. إذا زاد الانفاق زاد الدخل. وإذا كان العرض الكلي لعوامل الانتاج مرناً فإن زيادة الانفاق يتولد عنها زيادة في العمالة وبالتالي زيادة الدخل القومي الحقيقي والانفاق القومي يمثل الطلب الفعال وكلمة (فعال) تميزه عن مجرد الرغبة في الشراء، فالطلب الفعال لا يعني فقط الرغبة في الشراء بل يجب أن تكون هذه الرغبة مقرونة بالمقدرة على الشراء. وكلمة (كلي) تعني أننا نفكر في إنفاق الوحدات الاقتصادية في مجموعها وتميزه عن الطلب الفردي الخاص بإنفاق الوحدة الاقتصادية.

وحيث أننا نفترض -لتبسيط التحليل- إقتصاداً مغلقاً ونقسم السلع والخدمات في مجموعها إلى مجموعتين: هما سلع وخدمات الاستهلاك وسلع وخدمات الاستثمار، ونعتبر أن الانفاق القومي أو الطلب الكلي الفعال يساوي قيمة ما ينفق على سلع الاستهلاك وسلع الاستثمار[1]. ومن ثم إذا أردنا معرفة العوامل التي تحدد الطلب الكلي الفعال يتعين علينا أن نبحث في العوامل التي تقرر الانفاق على سلع وخدمات الاستثمار مهتمين فقط بالخطوط العريضة لهذه العوامل.

(ب) الاستهلاك:

عندما يتسلم الأفراد دخولهم نتيجة لاشتراكهم في العمليات الانتاجية ومن أي مصدر آخر يقررون ما ينفقونه على سلع الاستهلاك وما يدخرونه

(١) يمثل عنصر الانفاق على الاستهلاك والاستثمار عند هذا المستوى من التحليل إنفاق الأفراد، وهذا ما افترضه كينز عند تصوير الطلب الكلي الفعال متغاضياً عن الانفاق الحكومي. وكان لهذا الوضع ما يبرره عند صدور كتابه النظرية العامة عام ١٩٣٦* ولكن منذ ذلك التاريخ والانفاق الحكومي في كل البلاد يزداد باضطراد ويمثل نسبة هامة في الطلب الكلي الفعال (الانفاق القومي ن) ولا سيما في تلك البلاد التي أخذت بالنظم الاشتراكية بدرجات متفاوتة وعلى هذا فعدم معالجة موضوع الطلب الحكومي في هذا المجال لا يعني عدم أهميته، بل لغرض التبسيط. كما أنه لا يهدم جوهر فكرة الطلب الكلي الفعال التي تهدف إلى شرحها.

(*) راجع كتاب «النظرية الاقتصادية» تأليف الفرد وستونير ودوجلاس س. هيج وترجمة دكتور صلاح الدين الصيرفي صفحة ٥٧٢ عام ١٩٦٢.

وعليه طبقاً لتحليل «كينز» أنه في المدة القصيرة تتحدد المبالغ التي ينفقها الأفراد في مجتمع ما على سلع وخدمات الاستهلاك بعاملين رئيسيين هما:

١ - مجموع الدخول الصافية للمستهلكين.

٢ - ميل المستهلكين إلى الانفاق على سلع وخدمات الاستهلاك Propensity to Consumé ومن الممكن أن نعبر عن العلاقة بين هذين العاملين وبين الاستهلاك بصورة رياضية بسيطة.

فإذا فرضنا أن س=ما يقرر الأفراد إنفاقه على سلع وخدمات الاستهلاك
وأن د=الدخل القومي وأن
م=الميل الحدي للاستهلاك.

فيمكن أن نعبر عن هذه العلاقة الدالية بن الدخل والاستهلاك كالآتي:
س = م (د).

وإذا أدخلنا تعديلاً بسيطاً على هذه العلاقة بإضافة عنصر آخر في دالة الاستهلاك وهو المقدار الذي يقرر المستهلكون إنفاقه عندما يكون الدخل القومي معادلاً للصفر. ورمزنا لهذا المقدار بالرمز (ص) فإنه دالة الاستهلاك تكتب بالصورة الآتية:
س=ص+م(د).

لقد قلنا أن (ص)= ما يقرر المستهلكون إنفاقه حتى إذا كان الدخل القومي معادلاً للصفر. والمنطق هنا أن الأفراد كمستهلكين لا بد وأن ينفقوا على سلع الاستهلاك حتى لو تخيلنا أن الدخل القومي قد انخفض إلى الصفر.

ودالة الاستهلاك التي تعبر عن قانون الاستهلاك الكلي كما وضعه كينز تبين أن الانفاق على الاستهلاك يزداد كلما زادت دخول الأفراد، أي أن الانفاق على الاستهلاك عامل تابع بينما الدخل القومي عامل مستقل ولكن أضاف كينز أن الزيادة في الانفاق على الاستهلاك لا تتناسب مع الزيادة في الدخل، بمعنى أن النسبة بين الزيادة في الاستهلاك إلى الزيادة في الدخل القومي لا تظل ثابتة بل تقل كلما زاد الدخل القومي وهذا بعبر عنه بتناقص

الميل الحدي للاستهلاك وعلى هذا لا تكون دالة الاستهلاك على هيئة خط مستقيم أي ذات ميل ثابت بل يجب أن تأخذ شكل المنحني الذي يقل ميله كلما زاد الدخل، ولكن عادة للتبسيط تصور دالة الاستهلاك بياناً بخط مستقيم.

وقبل أن نصور دالة الاستهلاك كما وضعها كينز نعرف الميل الحدي للاستهلاك والميل المتوسط للاستهلاك، فالميل الحدي للاستهلاك يمكن أن نقيسه بمقدار التغير الطفيف في الانفاق على الاستهلاك منسوباً إلى التغير الطفيف في الدخل القومي أي $\frac{\Delta \text{س}}{\Delta \text{د}}$، أما الميل المتوسط للاستهلاك فهو يساوي المبالغ المنفقة على الاستهلاك منسوبة إلى الدخل القومي أي تساوي $\frac{\text{س}}{\text{د}}$.

ولتوضيح علاقة الاستهلاك بالدخل حيث يتناقص الميل الحدي للاستهلاك نأخذ مثالاً عددياً ونستخرج الميل الحدي للاستهلاك. والجدول الآتي والرسم البياني المرافق يوضحان ما ترمي إليه.

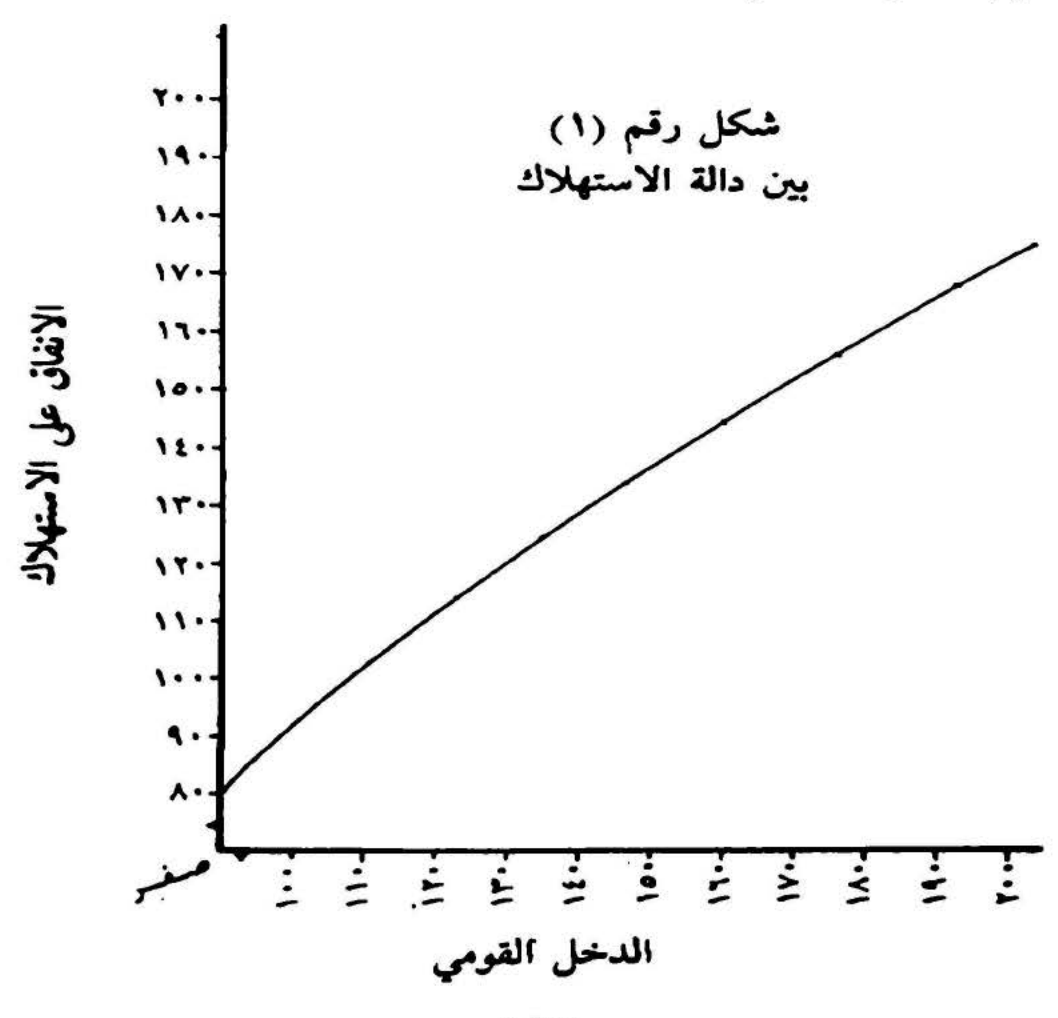
(جدول رقم (٢١) دالة الاستهلاك)

الدخل القومي (د)	الانفاق على الاستهلاك (س)	الميل الحدي للاستهلاك $\frac{\Delta \text{س}}{\Delta \text{د}}$
صفر	٨٠	-
١٠٠	٩٠,-	,٩٠
١١٠	٩٨,٩	,٨٨
١٢٠	١٠٧,٤	,٨٦
١٣٠	١١٥,٨	,٨٤
١٤٠	١٢٤,-	,٨٢
١٥٠	١٣٢,-	,٨٠
١٦٠	١٣٩,٨	,٦٨
١٧٠	١٤٧,٤	,٧٦

,٧٤	١٥٤,٨	١٨٠
,٧٢	١٦٢,-	١٩٠
,٧٠	١٦٩,٠	٢٠٠

حصلنا على الميل الحدي للاستهلاك عند كل مستوى من مستويات الدخل (د) بقسمة الزيادة في الانفاق على الاستهلاك (△ س) على الزيادة المقابلة في الداخل القومي (△ د) فالميل الحدي للاستهلاك يقاس تقريبا عندما كان الدخل القومي ١١٠ كالآتي:

$$\frac{٩٠-٩٨,٨}{١٠٠-١١٠} = \frac{٨٨}{١٠٠}$$ أو ٠,٨٨ وهكذا



بالتأكد من الرسم البياني المرافق نلاحظ أن منحني دالة الاستهلاك يتجه من أسفل إلى أعلا ومن اليسار إلى اليمين، ولكنه يزداد انبساطاً كلما اتجهنا من اليسار إلى اليمين وهذا يعني أن الانفاق على الاستهلاك يزيد مع زيادة الدخل ولكن بمعدل متناقص. وقد بنى كينز قانونه هذا على مشاهدات واقعية منها أن نسبة ما ينفقه الأغنياء مثلاً من الزيادة في دخولهم على سلع الاستهلاك أقل من تلك النسبة التي ينفقها الفقراء وتتضح هذه الظاهرة أيضاً من مقارنة هذه النسبة في الدول الغنية معها في الدول الفقيرة فيمكن أن نقول أن الميل الحدي للاستهلاك في الدول الفقيرة أعلى منه في الدول الغنية. ويجب أن نذكر أيضاً أن تناقص الميل الحدي للاستهلاك يكون واضحاً في الفترة القصيرة وذلك لجمود العادات الاستهلاكية، أما في المدة الطويلة أي بعد مرور وقت طويل على زيادة دخول الأفراد واستمرار هذه الزيادة يكيف الأفراد عاداتهم الاستهلاكية بالنسبة للوضع الجديد وتزيد النسبة التي ينفقونها على الاستهلاك من كل جنيه تزيد به دخولهم.

(جـ) الاستثمار:

وطبقاً لنظرية كينز يتحدد معدل الانفاق على السلع الاستثمارية الجديدة بعاملين هما الكفاية الحدية لرأس المال وسعر الفائدة، وفيما يلي نتعرض باختصار العوامل التي تحدد كل من الكفاية الحدية لرأس المال وسعر الفائدة.

١ - الكفاية الحدية لرأس المال:

يمكن تعريف الكفاية الحدية لرأس المال (من الوجهة العامة) بأنها نسبة الغلة المتوقعة من الاستثمار في أصل من الأصول إلى ثمن عرض هذا الأصل أو تكلفة إحلاله. وأما التعريف الدقيق الذي الذي عرف به كينز الكفاية الحدية لرأس المال فهو أنها تعادل سعر الخصم الذي يجعل القيمة للغلات السنوية المتوقعة من الاستثمار في أصل من الأصول مساوية لتكلفة إحلال هذا الأصل، ولتوضيح هذه الفكرة نفترض أن شخصاً استثمر مبلغاً من المال في شراء ماكينة لانتاج سلعة معينة وباستخدام الرموز دعنا نرمز لثمن العرض أو تكلفة إحلال هذه الماكينة بالحرف (ل).

وإن الغلات المتوقع الحصول عليها من هذا الأصل في سنوات استعماله هي كالآتي:

$\text{غ}_{١}، \text{غ}_{٢}، \text{غ}_{٣}، \ldots \text{غ}_{\text{ن}}.$

ونرمز للكفاية الحدية للأس المال بالرمز (ر). وباستخدام هذه البيانات يمكن أن نوضح مركز الكفاية الحدية لرأس المال (ر) بالنسبة لتكلفة إحلال هذه الماكينة (ل) من ناحية والغلات المتوقع الحصول عليها خلال سنوات استعمالها من ناحية أخرى، وتضع العناصر الثلاثة في صورة معادلة رياضية كالآتي:

$$\text{ل} = \frac{\text{ع}_{١}}{(١+\text{ر})} + \frac{\text{ع}_{٢}}{(١+\text{ر})^{٢}} + \frac{\text{ع}_{٣}}{(١+\text{ر})^{٣}} + \cdots \cdots + \frac{\text{ع}_{\text{ن}}}{(١+\text{ر})^{\text{ن}}}$$

من المعادلة السابقة نجد أن (ر) تتحدد عموماً بالمتغيرين (ع،ل) ومن الممكن أن نستخلص النتائج التالية:

١ - مع فرض بقاء تكلفة احلال الأصل (ل) ثابتة فإن الكفاية الحدية لرأس المال (ر) تتغير في نفس اتجاه الغلات المتوقعة، فإذا توقع المستثمر غلات مالية فإن الكفاية الحدية لرأس المال ترتفع والعكس يحدث إذا توقع المستثمر غلات منخفضة.

٢ - مع فرض بقاء الغلات المتوقعة على حالها فإن تغير الكفاية الحدية لرأس المال يسير في عكس اتجاه تكاليف انتاج الأصل الرأسمالي بمعنى إذا انخفضت تكاليف انتاج الأصول الرأسمالية ترتفع الكفاية الحدية لرأس المال والعكس يحدث في حالة ارتفاع تكاليف انتاج الأصول الرأسمالية.

ويمكن أن ندلل على هاتين النتيجتين بأمثلة عديدة بسيطة، فنأخذ ثلاث حالات:

الحالة رقم (١) أفرض أن مستثمراً أغرق مبلغاً من المال في شراء أصل

جديد بمبلغ ٣٠٠٠ جنيه وقدر لهذا الأصل أن يستغل لمدة سنتين فقط[١] وفي نهاية العامين يصبح هذا الأصل غير صالح للاستعمال ونفرض أيضاً أن المستثمر قد توقع أن يحصل على غلات تعادل ١١٠٠ جنيه في نهاية العام الأول و٢٤٢٠ج في نهاية العام الثاني. وباستخدام هذه البيانات نستطيع أن نستخرج الكفاية الحدية لرأس المال والغلات المتوقعة في المعادلة بالأرقام التي أوردناها ويكون الوضع كالآتي:

$$٣٠٠٠ = \frac{١١٠٠}{(١+ر)} + \frac{٢٤٢٠}{(١+ر)^٢}$$

وبحل هذه المعادلة نجد أنه لكي تصبح القيمة الحالية للغلات المنتظرة في هاتين السنتين معادلة لتكلفة الأصل لا بد أن تساوي الكفاية الحدية لرأس المال (ر) ١٠٪، هذا يقود إلى النتيجة التالية: وهي أن القيمة الحالية للغلة المتوقعة في العام الأول والثاني تعادل ١٠٠٠ جنيه، ٢٠٠٠ جنيه على التوالي.

الحالة رقم (٢) أفرض أن تكلفة إنشاء هذا الأصل كانت أعلى من ٣٠٠٠ جنيه.

ولنفرض أنها كانت ٣٢٤٢,٦٣ جنيه كما نفرض أن الغلات المتوقعة ظلت كما في عليه في الحالة الأولى، والآن سوف نرى أن قيمة (ر) أي الكفاية الحدية لرأس المال أصبحت أقل من قيمتها في الحالة الأولى وبالتعويض بالأرقام هي المعادلة السابقة نجد أن قيمة (ر) انخفضت إلى ٥٪ ويمكن التحقق من تساوي طرفي المعادلة الآتية:

$$٣٢٤٢,٦٣ = \frac{١١٠٠}{(١+٥\%)} + \frac{٢٤٢٠}{(١+٥\%)^٢}$$

الحالة رقم (٣) إفرض أن تكلفة إنشاء هذا الأصل ظلت كما كانت في الحالة الأولى أي أن (ل) ما زالت ٣٠٠٠ جنيه ولكن توقع المستثمر غلات

---

(١) من المعروف أن السلع تعيش مدة أطول من سنتين، ولكن افترضنا عمر أصول عامين للتبسيط فقط.

أكبر ولنفرض أنه توقع الحصول على ١١٥٠ جنيه في نهاية العام الأول و٢٦٤٥ جنيه في نهاية العام الثاني. فباستخدام هذه الأرقام الجديدة في المعادلة السابقة نجد أن الكفاية الحدية لرأس المال قد ارتفعت إلى ١٥٪ وذلك لأن هذه النسبة تعطينا قيمة حالية للغلة المتوقعة في نهاية العام الثاني تعادل ١٠٠٠ جنيه وقيمة حالية للغلة المتوقعة في نهاية العام الثاني تعادل ٣٠٠٠ جنيه ويمكن التحقق من ذلك من الآتي:

$$٣٠٠٠ = \frac{١١٥٠}{(١ + ١٥٪)} + \frac{٢٦٤٥}{(١ + ١٥٪)^{٢}}$$

$$= ١٠٠٠ + ٢٠٠٠.$$

وإذا تأملنا في العاملين الرئيسيين المحددين للكفاية الحدية ولرأس المال وهما تكلفة الأصل والغلات المتوقع الحصول عليها من استعماله نجد أن العوامل التي تحدد تكلفة إنتاج الأصل في الفترة القصيرة بطيئة التغير بينما الغلات المتوقعة وهي تلك التي يتوقع المستثمر الحصول عليها من بيع السلعة أو الخدمة التي ينتجها عنصر غير مستقر، وحيث أن الغلة المتوقعة غلة متوقعة ولم تتحقق فعلاً، فهي إذن تتوقف على ما يحدث في المستقبل؛ وحيث أن الغلات المتوقعة عنصر غير مستقر فهي التي تجعل الكفاية الحدية لرأس المال متقلبة وعليه أيضاً تلعب التوقعات الخاصة بالغلات دوراً كبيراً في تحديد حجم الاستثمارات الجديدة، وهذه التوقعات على نوعين: توقعات قصيرة الأجل وتوقعات طويلة الأجل.

في تكوين التوقعات قصيرة الأجل تؤخذ النتائج التي تحققت في الماضي القريب أساساً لما يتوقع حدوثه في المستقبل القريب، فالأرباح التي حققها المستثمرون من المشروعات القائمة تتخذ أساساً للأرباح المتوقعة في المستقبل القريب. لهذا السبب كانت التوقعات قصيرة الأجل أكثر استقراراً من التوقعات طويلة الأجل.

إن التوقعات طويلة الأجل تتعلق بالظروف التي تتحكم في الربح المتوقع في المستقبل البعيد، وعليه فالأرباح التي تحققت في الماضي القريب لا يمكن أن

تكون أساساً سليماً لما يمكن أن يتوقعه المستثمر من أرباح بعد عدد من السنوات. وهذا واضح لأن الاستثمار في أصول يمتد إستغلالهاسنوات عديدة في المستقبل لابد أن تكون عرضة للتأثير بما سيحدث في المستقبل البعيد، وحالة التوقع طويل الأجل لابد أن تكون عرضة للتقلبات. فالقرارات التي تتخذ للاستثمار في أصول طويلة الأجل تتأثر بأمور تقع في المستقبل البعيد. وهذه الأمور يصعب التنبؤ بها لأنها عرضة للمفاجآت، فالمستثمر لا يستطيع أن يتنبأ بدقة عن عمر الآلات التي يشتريها أو عن التغيرات الفنية المحتمل حدوثها، وهي التغيرات التي تؤثر في الاستهلاك الفني للالات.

ويجب أن نضيف أنه إذا كانت مقدرة المستثمر على النبؤ بالظروف التي تحدث في صناعة معينة محدودة، فإنه يكون أكثر عجزاً عن التنبؤ بالظروف التي تؤثر في المستوى العام للاستثمار بوجه خاص وعلى ظروف الطلب الكلي الفعال بوجه عام فالمستثمر يعجز عن التنبؤ مثلا عما ستكون عليه السياسة الاقتصادية العامة بفروعها من سياسة نقدية ومالية وضرائبية وغيرها كما يكون عجزه أكبر عن التنبؤ بأنواع التغير في سوق الصادرات وسوق العمل مثلا، وباختصار نقول أن ظروفا غير مضمونة تحدد أحوال التوقعات طويلة الأجل وهذه بدورها مسؤولة عن التقلبات التي تطرأ على الأرباح المتوقعة، ونقول أن حالة التوقعات طويلة الأجل تهيمن كثيرا على تحديد معدل الاستثمار في فترة معينة من الزمن.

٢ - سعر الفائدة:

أن سعر الفائدة هو العامل الثاني الذي يشترك مع الكفاية الحدية لرأس المال في تحديد معدل الاستثمار في فترة معينة من الزمن. وطبقاً لكون «الفائدة» ظاهرة نقدية متحددة بوجه عام بالظروف التي تحدد الطلب على السيولة وعرض النقود. وهذا بخلاف النظرية التقليدية التي تقول بأن سعر الفائدة يتحدد بالتعادل بين الادخار والاستثمار أو عند تقاطع منحنى الادخار مع منحنى الاستثمار. وعن طريق التغير في سعر الفائدة طبقا للاقتصاديين الكلاسيك يتحقق التوازن بين الادخار واستثمار. فلنفرض أن عرض المداخرات قد زاد

مع بقاء ظروف الطلب على الادخار أو «الاستثمار» باقية على حالها. فإن سعر الفائدة ينخفض وهذا يدعو إلى زيادة الكمية المطلوبة من الادخار لاستثمارها وهكذا يتعادل الاستثمار والادخار مرة ثانية عند سعر الفائدة المنخفض، والعكس يحدث إذا قل عرض المدخرات عما كان عليه فيرتفع سعر الفائدة وتقل الكمية المطلوبة من المدخرات لاستثمارها. وقد انتقد كينز هذه النظرية لأنها تقوم على فرض بقاء الدخل القومي ثابتاً بالرغم من تغير الاستثمار. وسوف نشير إلى هذه النقطة بتفصيل أكبر عندما نتعرض لتحديد الدخل عن طريق تعادل الادخار والاستثمار.

طبقا لكينز سعر الفائدة - كما ذكرنا - ظاهرة نقدية، فالأفراد لا يطالبون النقود لغرض استخدامها في التبادل فقط بل لأن هناك طلب عليها لذاتها فالنقود أصل كامل السيولة وهناك مزايا تستمد من هذه الصفة لمن يحتفظون بها إذا قورنت بغيرها من الأصول الرأسمالية. فلكي تغري الذي يحتفظ بنقود على التنازل عنها يجب أن يتقاضى مكافأة نظير تنازله عن المزايا التي كان يحصل عليها من احتفاظه بالثروة في شكل أصل كامل السيولة. وعليه طبقا لكينز تدفع افائدة نظير التخلي عن السيولة أو عدم الاكتناز، بينما طبقا لنظرية الفريد مارشال «النيو كلاسيكي» يعد دفع فائدة جزءاً «للانتظار» وبمعنى آخر هو جزاء التضحية باستهلاك الحاضر انتظاراً لاستهلاك مقدار أكبر في المستقبل.

وسعر الفائدة عند كينز كأي سعر آخر يتحدد في السوق الحرة عند ذلك المستوى الذي يتعادل عنده العرض والطلب. فعلى فرض بقاء الأرصدة النقدية الكلية على حالها أي العرض الكلي للنقود، فمعدل الفائدة التي يجب أن يدفع بتحدد مستواه بمدى التفضيل النقدي للأفراد، وكلما كانت الرغبة في السيولة أو التفضيل النقدي للأفراد، قوياً كلما كانت الفائدة التي يجب أن تدفع كي يغري الأفراد على التنازل عن النقود التي يحتفظون بها كبيرة والعكس إذا انخفض تفضيل الأفراد للاحتفاظ بالنقود.

والطلب على النقود هو الطلب على السيولة ويحلله كينز على أنه ينبثق من ثلاث دوافع منفصلة[1]. هذه الدوافع هي:

- دافع المبادلات.
٢ - دافع الاحتياط للطوارىء.
٣ - دافع المضاربة.

وطبقاً لكينز يرتبط سعر الفائدة ارتباطا وثيقا بدافع المضاربة غير أنه يجب ألا نغفل الدافعين الآخرين من حيث تأثيرهما على المستوى الذي يحدد عنده معدل الفائدة. وذلك السبب بسيط وهو أن وحدات النقود بديلات كاملة بين بعضها البعض فيما يختص بإشباع أي غرض من الأغراض الثلاثة، ولنضرب مثلا على ذلك ونفرض أن الطلب على النقود قد زاد لاشباع حاجة المبادلات، فإن لم يزد العرض الكلي للنقود فإن هذه الزيادة الطارئة على النقود لاشباع حاجة المبادلات يمكن أن تشبع على حساب الرصيد المخصص لاشباع أغراض المضاربة، وهذا يعني تخفيضا في حجم ذلك الرصيد بالنسبة للطلب عليه ومن ثم يميل سعر الفائدة للارتفاع. وفيما يلي نناقش باختصار كل من هذه الدوافع الثلاثة التي تخلق طلبا على السيولة.

١ - دافع المبادلات: يتأثر الطلب على النقود - بوجه عام - لتمويل المبادلات تأثراً مباشراً بحجم الدخل القومي وحجم العمالة، فمع بقاء العوامل الأخرى على حالها كلما زاد الدخل والعمالة كلما زاد الطلب على النقود ولأغراض المبادلات والعكس.

٢ - دافع الاحتياط للطوارىء: هذا الدافع يستدعي الاحتفاظ باحتياطي من الأرصدة النقدية إلى جانب الاحتياطي الذي يحتفظ به مقابل

---

(١) اعترف كينز بعد مجادلات عدة في عامي ١٩٣٧ و ١٩٣٨ بوجود دافع رابع أسماه «الدافع المالي» ومؤداه أن زيادة الاستثمار قد تؤدي إلى رفع سعر الفائدة بطريق غير مباشر. فطبقا لتحليله إذا ارتفعت مثلا الكفاية الحدية لرأس المال يزيد الطلب على القروض وبذلك يزيد الطلب على النقود، فارتفاع سعر الفائدة - مع بقاء كمية النقود ثابتة - لا يتحقق مباشرة لزيادة الاستثمار بل بطريق غير مباشر عن طريق رفع جدول السيولة.

المبادلات. فعن طريق الخبرة العملية تجد المنشآت والأفراد أنه من الضروري الاحتفاظ بأرصدة نقدية لتحقيق بعض أو كل الأغراض الآتية:

١ - احتمال التغير الذي يطرأ على برامج يرسمونها بالنسبة لمشترياتهم.
٢ - انتهاز فرص لعقد صفقات رابحة.
٣ - مواجهة حوادث طارئة غير متوقعة.

ومن أهم العوامل التي تحدد مستوى حجم الأرصدة التي تخصص للاحتياط ضد الطوارىء تذكر الآن:

١ - درجة إمكانية الحصول على ائتمان من سوق النقد بشروط معقولة.

٢ - درجة نمو وتنظيم سوق رأس المال وبالتالي مدى إمكانية تحويل الأوراق المالية إلى نقد فكلما كانت إمكانية الحصول على ائتمان من السوق النقدي كبيرة وكان تحويل الأوراق المالية من أسهم وسندات إلى نقد حاضر أمراً سهلاً ويتم بسرعة دوران التعرض لخسائر رأسمالية كلما قلت الحاجة إلى الاحتفاظ بأرصدة نقدية لمواجهة الطوارىء وكذلك يتوقف حجم هذه الأرصدة على مدى استقرار ظروف قطاع الأعمال. فإذا كان الطلب على المنتجات التي ينتجها مشروع معين متقلباً فهذا يكون داعياً للاحتفاظ بمقدار أكبر من الأرصدة النقدية لمقابلة الطوارىء بعكس الحال إذا كانت المنتجات التي ينتجها لمشروع تواجه طلبا مستقراً.

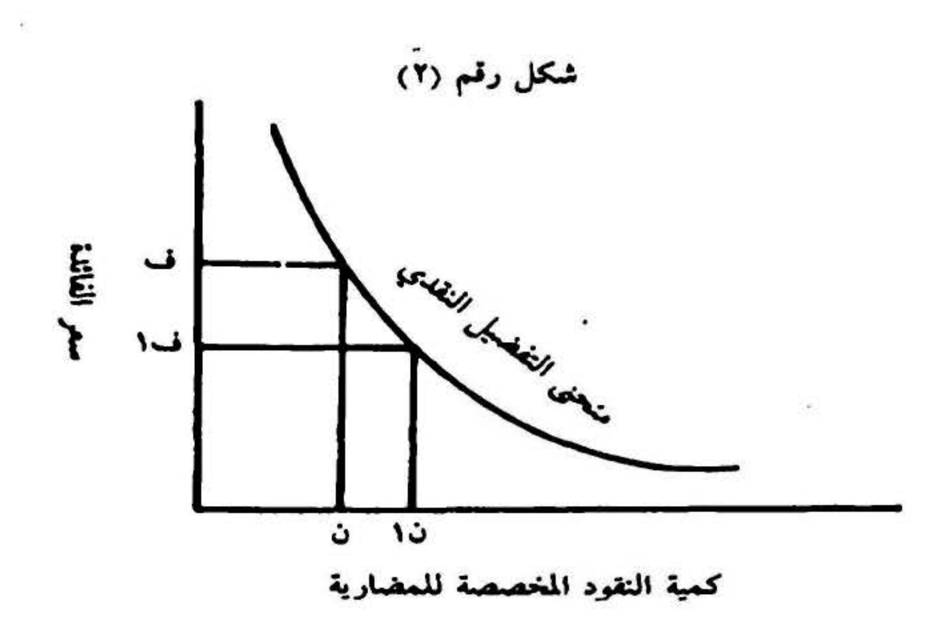
٣ - دافع المضاربة: بعكس الحال بالنسبة للأرصدة النقدية التي يحتفظ بها لمقابلة أغراض المبادلات وللاحتياط ضد الطوارىء، فإن الأرصدة النقدية التي يحتفظ بها لأغراض المضاربة شديدة الحساسية للتغيرات في سعر افائدة. فتقوم علاقة دالية بين الأرصدة النقدية المطلوبة لأغراض المضاربة وبين تغيرات سعر الفائدة، وفي رأي كينز أن سعر الفائدة يتحدد أساساً بميل أفراد الجمهور إلى الاحتفاظ بالنقود لأغراض المضاربة وبكمية النقود التي يمكن الحصول عليها لتحقيق هذا الغرض، فيقول كينز ان الاحتفاظ بأرصدة نقدية لمدد معينة من الزمن وبالتالي التضحية بالدخل الذي يمكنهم الحصول عليه من

استثمارهم لهذه الأرصدة في أوراق مالية. فتفضيلهم الاحتفاظ بهذا الأصل كامل السيولة أي على صورة نقود يرجع إلى عدم تأكدهم من مسلك سعر الفائدة في المستقبل، ولنضرب لذلك مثلا: أن هناك فرد قرر شراء سند قيمته ١٠٠٠ جنيه ويدر دخلا قدره ٣٪ سنويا وذلك في الوقت الذي كان فيه سعر الفائدة في السوق ٣٪. أن هذا الفرد سوف يتردد في شرائه لهذا السند لو أنه أعتقد بأن سعر الفائدة سوف يرتفع في المستقبل الى ٤٪ إذيقتضي الأمر اقراض ٧٥ جنيه فقط كي يحصل الفرد على دخل مقداره ثلاثة جنيهات. وذلك لأنه عندما يرتفع سعر الفائدة تنخفض أسعار السندات فلو اشترى هذا الفرد سندا ودفع فيه ١٠٠ جنيه لكي يحصل على ٣٪ في نهاية كل عام وانخفض سعر هذا السند إلى ٧٥ جنيه عندما ارتفع سعر الفائدة إلى ٤٪ فإنه سوف يخسر خسارة رأسمالية مقدارها ٢٥ جنيه مطروحا منها مقدار الفائدة التي يكون قد تسلمها منذ شرائه لهذا السند حتى ارتفاع سعر الفائدة. فلو أمكن التنبؤ بمستقبل أسعار الفائدة لما كانت هناك فائدة اقتصادية من الاحتفاظ بالنقود دون استثمارها في أوراق ماليةة. فلو كان مستقبل أسعار الفائدة واضحا ومضمونا لما كان هناك أساساً للتفضيل النقدي لأغراض المضاربة. ولكن طالما كان هناك عدم تأكد من مستقبل سعر الفائدة، فهناك منطق للاحتفاظ بأرصدة نقدية لأغراض المضاربة. والهدف من المضاربة هو محاولة تحقيق ربح عن طريق معرفة مستقبل أسعار الفائدة بدرجة أكبر من جمهور البائعين والمشترين. فلو توقع المضارب ارتفاعا في سعر الفائدة فانه يؤجل شرائه للسندات أي يحتفظ بأمواله في صورة سائلة، أو بعبارة أخرى يزيد تفضيله النقدي. وعندما تتحقق توقعاته أي تنخفض أسعار السندات يستطيع أن يشتري سندات بأسعار منخفضة ويحقق ربحا عندما يبيعها بأسعار مرتفعة. ويمكن تصوير العلاقة بين سعر الفائدة وكمية النقود المخصصة للمضاربة والتفضيل النقدي للأفراد بالرسم الآتي:

من هذا الرسم البياني نرى أن منحنى التفضيل النقدي يبين العلاقة بين تغيرات سعر الفائدة وتغيرات كمية النقود المخصصة للمضاربة، فعلى فرض ثبات الظروف التي يحدد مركز هذا المنحنى وشكله نجد أنه عندما كان سعر الفائدة عند (ف) كانت الكمية المطلوبة من النقود لغرض المضاربة تساوي

(١ن) ولكن بعد انخفاض سعر الفائدة إلى (ف١) زادت الكمية التي يطلبها الأفراد لأغراض المضاربة إلى (١ ن١).

شكل رقم (٢)



فيما سبق تكلمنا باختصار عن العوامل التي تحدد الكفاية الحدية لرأس المال وتلك التي تحدد سعر الفائدة.

وهنا نقول كلمة عن منحنى الكفاية الحدية لرأس المال. ويمكن وصفه بأنه يمثل علاقة بين الكفاية الحدية لرأس المال وبين حجم الاستثمار في فترة معينة من الزمن وينحدر من منحنى الكفاية الحدية لرأس المال من اليسار إلى اليمين. وهذا يعني أن الكفاية الحدية لرأس المال تكون عالية إذا كان حجم الاستثمار صغيراً ومنخفضة إذا كان حجم الاستثمار كبيراً.

وطبقا لكينز أن الثمن الذي يعرضه المستثمر عند شراء سلعة رأسمالية والذي يطلق عليه «ثمن الطلب» يعادل القيمة الحاضرة للأرباح المتوقعة من السلعة الرأسمالية مخصومة بسعر الفائدة السائد في السوق. فإذا رمزنا إلى «ثمن الطلب» بالرمز (ط) وسعر الفائدة بالرمز (ف) والغلات المتوقعة بالرموز ع١ ، غ٢ ، غ٣ . . . ؛ غن غن في «ن» من السنوات يمكن أن نضع هذه البانات في معادلة كالآتي:

$$ط = \frac{غ_1}{(1 + ف)} + \frac{غ_2}{(1 + ف)^2} + \frac{غ_3}{(1 + ف)^3} + \cdots \frac{ع_ن}{(1 + ف)^ن}$$

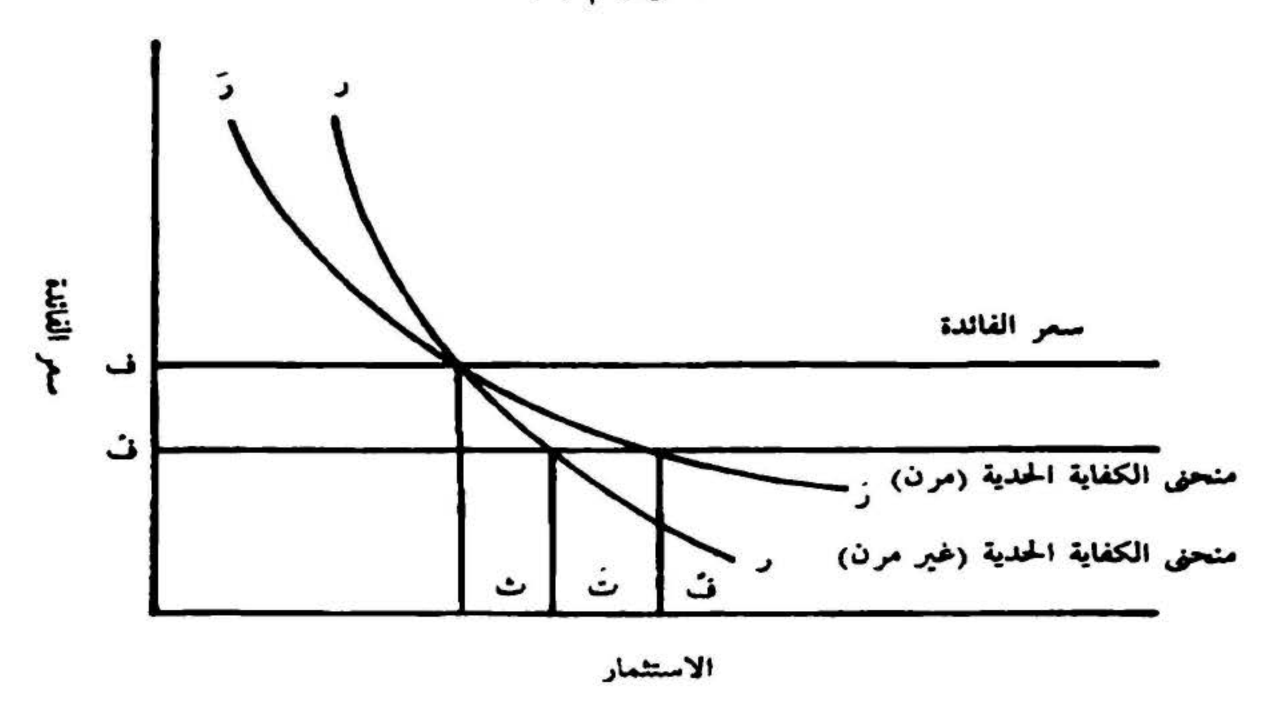
من المعادلة السابقة نرى أن «ثمن الطلب» يتحدد عموما بسعر الفائدة وبالغلات المتوقعة، ومع بقاء العوامل الأخرى عن حالها يرتفع ثمن الطلب إذا انخفض سعر الفائدة والعكس صحيح، والمستثمر الرشيد هو الـذي يختار حجم استثماراته بحيث تتعادل كفايتها الحدية مع سعر الفائدة السائد في السوق.

وبالنسبة لسوق الاستثمار، إذا كان سعر الفائدة أقل من الكلفة الحدية لرأس المال فان هذا يؤدي إلى زيادة عدد السلع الرأسمالية التي تقل تكلفة انشائها عن الائتمان التي يقبل المستثمرون دفعها، وهذا يخلق دافعاً إلى زيادة عدد الأصول الجديدة. أما إذا كانت الكفاية الحدية لرأس المال أقل من سعر الفائدة فان تكلفة إنشاء بعض الأصول الرأسمالية تفوق الائتمان التي يقبل المستثمرون دفعها مقابلا لها. وبذلك يكون هناك دافعا إلى انكماش حجم الاستثار خلال فترة معينة من الزمن ومن الممكن أن نصور الكفاية الحدية لجميع الأصول الرأسمالية في فترة معينة من الزمن بجدول أو منحنى الكفاية الحدية لرأس المال. هذا المنحنى يكون له شكلا مشابها لمنحنى الطلب العادي، فينحدر من أعلى إلى أسفل ومن اليسار إلى اليمين. وهذا يعني أنه كلما كان حجم الاستثمار في فترة معينة من الزمن كبيراً كلما انخفضت الكفاية الحدية لرأس المال والعكس.

وإذا عرفنا موقع وشكل منحنى الكفاية الحدية لرأس المال وسعر الفائدة السائدة في السوق نستطيع أن نحدد مركز التوازن في سوق الاستثمـار، وحجم الاستثمار في حالة التوازن نتعادل عنده الكفاية الحدية لرأس المال مع سعر الفائدة ويتوقف مدى التغير في كمية الاستثمار الناتج عن تغير معين في سعر الفائدة على درجة مرونة منحنى الكفاية الحدية لرأس المال. وطبقا لهذه النظرية - مع بقاء العوامل الأخرى على حالها - تكـون الزيـادة في كمية الاستثمار الناشئة عن انخفاض معين في سعر الفائدة أكبر إذا كان منحنى الكفاية الحدية مرنا مما لو كان غير مرن. والشكل الآتي يوضح ما نرمي اليه.



شكل رقم (٣)



في الشكل السابق عرضنا منحنيين للكفاية الحدية لرأس المال (ر ر) منحنى غير مرن و (رَرَ) منحنى مرن. فعند سعر الفائدة (ف) كان حجم الاستثمار (ن ث) ولكن انخفاض سعر الفائدة إلى (فَ) تولد عنه زيادة في حجم الاستثمار وكانت هذه الزيادة أكبر في حالة المنحنى المرن منها في [1] المنحنى غير المرن وواضح أن المسافة (ث ثَ) أكبر من المسافة (ث ف).

إن مركز وشكل منحنى الكفاية الحدية لرأس المال يتحددان في الواقع بعوامل متشابكة تخضع لتقدير المنظمين وإعادة تقديرهم للأرباح المتوقعة. ويقول أنصار كينز أن التجارب الاقتصادية تشير الى ضعف مرونة الكفاية الحدية لرأس المال وعليه فتخفيض سعر الفائدة له أثر ضئيل على زيادة حجم الاستثمار الجديد ولكن الأهم من تغير سعر الفائدة هو تلك العوامل التي تحدث تغيراً في مركز منحنى الكفاية الحدية لرأس المال ومنها العوامل التكنولوجية وغيرها، فزيادة التقدم الفني مثلا ينعكس في ظهور اختراعات جديدة واكتشاف موارد طبيعية جديدة يرفع منحنى الكفاية الحدية لرأس المال

إلى أعلى، بينما مثلا توقع فرض ضرائب جديدة على الدخول أو توقع حدوث اضطرابات في سوق العمل ينقل منحنى الكفاية الحدية لرأس المال إلى أسفل.

٥ - علاقة الاستثمار والدخل - مضاعف الاستثمار:

تفرد النظرية النقدية الحديثة أهمية كبرى للاستثمار. فهي تعتبر الاستثمار المتغير المستقل الذي يؤثر تأثيراً كبيراً على مستوى الدخل. هذا بالاضافة إلى أنه كثير التقلبات كما أن تأثير الزيادة أو النقص في الاستثمار على الدخول لا يتوقف عند مقدار زيادته ونقصه فقط بل تتضاعف هذه الزيادة أو هذا النقص، فزيادة معينة في الانفاق على سلع الاستثمار تتولد عنها زيادة أكبر في الدخل والعكس في حالة نقص معين في الانفاق على سلع الاستثمار. وعليه فمن الممكن تحديد علاقة معينة بين الاستثمار والدخل. وتركز هذه العلاقة على الميل الحدي للاستهلاك فإذا فرضنا ثبات الميل الحدي للاستهلاك وفرضنا أيضا أن الزيادة الأولية في الانفاق على الاستثمار تساوي (Δ ث) وأن الزيادة الناشئة عنها في الدخل ألقومي تساوي (Δ د) وقسمنا الزيادة في الدخل على الزيادة في الاستثمار نحصل على ما يسمى بمضاعف الاستثمار ونرمز له بالرمز (ع) ونكتبه كالآتي:

$$ع = \frac{\Delta \text{د}}{\Delta \text{ث}}$$

فمضاعف الاستثمار إذن هو قيمة المعامل العددي الذي تحدده الزيادة في الدخل الناشئة عن زيادة معينة في الاستثمار.

ذكرنا أن الميل الحدي للاستهلاك يلعب دوراً أساسياً في تحديد قيمة مضاعف الاستثمار ولتوضيح هذه الفكرة تفرض الآتي:

١ - زيادة في الاستثمار بلغت ١٠ مليون جنيه.

٢ - الميل الحدي للاستهلاك كان معادلاً ٩,٠. أي أن الأفراد ينفقون على سلع وخدمات الاستهلاك ٩,٠. من كل زيادة في دخولهم باستمرار.

عندما ينفق المستثمرون ١٠ مليون جنيه على سلع الاستثمار يخلقون

دخولا بهذا المقدار وأصحاب هذه الدخول الجديدة ينفقون منها على سلع الاستهلاك ٩ مليون جنيه (١٠ × ٠,٩) والذين باعوا سلع وخدمات الاستهلاك ينفقون بدورهم أيضا على الاستهلاك (٩ × ٠,٩)، وهكذا كل زيادة في الدخل يتولد عنها زيادة في الانفاق على سلع وخدمات الاستهلاك التي تعني بدورها زيادة في الدخل وهكذا.

وبجمع هذه الزيادة الناشئة في الدخول نحصل على الزيادة الكلية التي تطرأ على دخول الأفراد كنتيجة لاستثمار أولي مقداره ١٠ مليون جنيه. وتكون هذه الزيادة الكلية في الدخول مساوية لـ ١٠٠ مليونا من الجنيهات ويمكن أن نصور هذه الزيادة في سلسلة عددية كالآتي:

١٠ + ٩ + ٨,١ + ٧,٣ + ... + ن = ١٠٠ مليونا من الجنيهات.

ذكرنا أن قيمة مضاعف الاستثمار تعتمد على الميل الحدي للاستهلاك

كما رمزنا لمضاعف الاستثمار بالرمز (ع) وكانت $ع = \frac{\Delta د}{\Delta ث}$ ونعرف أن

الميل الحدي للاستهلاك يقاس بالنسبة بين التغير في الاستهلاك إلى التغير في

الدخل أي $\frac{\Delta س}{\Delta د}$.

وباستخدام هذه البيانات يمكننا أن نستخرج معادلة مضاعف الاستثمار التي تظهر العلاقة بين قيمة مضاعف الاستثمار وبين الميل الحدي للاستهلاك.

حيث أن الدخل القومي (د) يتولد عن الانفاق على الاستهلاك (س) والانفاق على الاستثمار (ث).

∴ د = س + ث.

وبالمثل يكون التغير في الدخل القومي (Δ د) يساوي حاصل جمع التغير في الانفاق على الاستهلاك (Δ س) والتغير في الانفاق على الاستثمار (Δ ث) أي يكون كالآتي:

$$\Delta\,\text{د} = \Delta\,\text{س} + \Delta\,\text{ث}$$

أو $\Delta\,\text{ث} = \Delta\,\text{د} - \Delta\,\text{س}$

وبقسمة طرفي المعادلة على د نحصل على المعادلة الآتية:

$$\frac{\Delta\,\text{ث}}{\Delta\,\text{د}} = \text{١} - \frac{\Delta\,\text{س}}{\Delta\,\text{د}}$$

وبقسمة (١) على كل من الطرفين نحصل على المعادلة الآتية:

$$\frac{\Delta\,\text{د}}{\Delta\,\text{ت}} = \frac{\text{١}}{\text{١} - \dfrac{\Delta\,\text{س}}{\Delta\,\text{د}}}$$

ولكن $\dfrac{\Delta\,\text{د}}{\Delta\,\text{ث}}$ = مضاعف الاستثمار (ع).

ولكن دعنا نرمز لـ $\dfrac{\Delta\,\text{س}}{\Delta\,\text{د}}$ الميل الحدي للاستهلاك بالحروف (ح).

$$\therefore \text{ع} = \frac{\text{١}}{\text{١} - \text{ج}}$$

أي أن مضاعف الاستثمار = $\dfrac{\text{١}}{\text{١ – الميل الحدي للاستهلاك}}$

ولكن الميل الحدي للادخار = ١ – الميل الحدي للاستهلاك وعليه يكون مضاعف الاستثمار مساوياً أيضاً $\dfrac{\text{١}}{\text{الميل الحدي للادخار}}$ [١]

---

(١) يجب أن نذكر القارىء أن مضاعف الاستثمار يقدم هنا في أبسط صورة ويصبح أكثر تمثيلاً للحياة الواقعية عندما يأخذ في اعتباره نشاط القطاع الحكومي والقطاع الخارجي.

مما سبق نستطيع أن نقول أن مضاعف الاستثمار يكون أكبر كلما كان الميل الحدي للاستهلاك كبيراً أو - هو نفس الشيء - كلما كان الميل الحدي للادخار صغيراً، والعكس صحيح.

ويمكن أن نوضح العلاقة بين قيم مضاعف الاستثمار وقيم الميل الحدي للاستهلاك بالمثال العددي الآتي:

جدول رقم (٢٢)

مضاعف الاستثمار وعلاقته بالميل الحدي للاستهلاك

الميل الحدي للاستهلاك $\frac{\Delta \text{س}}{\Delta \text{د}}$	مضاعف الاستثمار (ع)
صفر	١
,١	$١\frac{١}{٩}$
,٢	$١\frac{١}{٤}$
,٣	$١\frac{٣}{٧}$
,٤	$١\frac{٢}{٣}$
٠,٥	٢
٠,٦	$٢\frac{١}{٢}$
٠,٧	$٣\frac{١}{٣}$
٠,٨	٥
٠,٩	١٠
٠,٩٩	١٠٠
١	∞

يتضح من الجدول السابق أن قيمة المضاعف تزيد كلما زاد الميل الحدي للاستهلاك، فعندما كا الميل الحدي للاستهلاك صفراً كانت قيمة مضاعف الاستثمار تعادل الواحد الصحيح وعندما كان الميل الحدي للاستهلاك ٠,٩٩ وكانت قيمة المضاعف تعادل ١٠٠.

ومن الناحية النظرية تنتشر قيم المضاعف من الواحد الصحيح إلى ما لا نهاية ولكن لا يمكن أن نتصور أن قيم مضاعف الاستثمار تكون مساوية للواحد الصحيح لأن معنى ذلك أن الميل الحدي للاستهلاك يكون مساوياً للصفر وهذا لا يمكن تصوره عملياً، كذلك لا يمكن أن تصل قيمة مضاعف الاستثمار إلى ما لا نهاية طالما كان الفرض القائل بأن الميل الحدي للاستهلاك يجب أن يكون أقل من الواحد الصحيح سليمًا.

الخلاصة:

١ - يمثل الطلب الكلي الفعال ما يقرر الأفراد انفاقه على السلع والخدمات. ويمكن تقسيم السلع والخدمات إلى مجموعتين هما سلع وخدمات الاستهلاك وسلع خدمات الاستثمار. وعليه لمعرفة العوامل التي تحدد الطلب الكلي الفعال يجب معرفة العوامل التي تحدد الانفاق على هاتين المجموعتين من السلع والخدمات أي الانفاق على الاستهلاك والانفاق على الاستثمار.

٢ - في المدة القصيرة يتحدد ما يقرر الأفراد انفاقه على سلع وخدمات الاستهلاك بمقدار الدخول الصافية والميل إلى الاستهلاك. والنظرية الكنيزية تشير إلى أن الانفاق على الاستهلاك يزيد كلما زادت الدخول ولكن النسبة بين الزيادة في الانفاق على الاستهلاك إلى الزيادة في الدخل القومي تقل كلما زاد الدخل أي أن الميل الحدي للاستهلاك يتناقص مع زيادة الدخل القومي وقد بنى كينز هذه الظاهرة على مشاهدات واقعية منها أن نسبة ما ينفقه الأغنياء من زيادة معينة في دخولهم أقل من تلك النسبة لانفاق الفقراء. كما أن الميل الحدي للاستهلاك في الدول الفقيرة أعلى منه في الدول الغنية.

٣ - ويتحدد معدل الانفاق على الاستثمار الجديد بعاملين هما الكفاية الحدية لرأس المال وسعر الفائدة والكفاية الحدية لأصل رأسمالي تتحدد بتكلفة

إحلال هذا الأصل وبالغلات المتوقعة من الاستثمار في هذا الأصل وفي خلال فترة معينة من الزمن بينما تكون تكلفة إحلال الأصل بطيئة التغير نجد الغلات المنتظرة شديدة التقلب وهي السبب الرئيسي في عدم استقرار الكفاية الحدية لرأس المال وتلعب التوقعات الخاصة بالغلات المنتظرة دوراً كبيراً في تحديد حجم الاستثمارات الجديدة، والتوقعات نوعان قصيرة لأجل وطويلة لأجل ولكن الاخيرة هي التي تهيمن على تحديد معدل الاستثمار في فترة معينة من الزمن.

أما سعر الفائدة وهو العامل الثاني الذي يشترك مع الكفاية الحديـة لرأس المال - حسب نظرية كينز - ظاهرة نقدية وتدفع نظير التخـلي عن السيولة أو عدم الاكتناز. وحسب هذه النظرية سعر الفائدة كأي سعر آخر يتحدد في السوق الحرة بوجه عام بالظروف التي تحدد الطلب على السيولة وتلك التي تحدد عرض النقود بينما تحدد حسب النظرية الكلاسيكية بالتعادل بين الاستثمار والادخار.

وفي رأي كينز ينبثق الطلب على السيولة - أساساً عن ثلاث دوافع منفصلة هي: دافع المبادلات ودافع الاحتياط للطوارىء ودافع المضاربـة. وطبقاً لنظرية كينز يرتبط سعر الفائدة إرتباطاً وثيقاً بدافع المضاربـة ولكن لا يمكن إغفال الدافعين الآخرين في تحديد سعر الفائدة وذلك لسبب بسيط مؤداه أن وحدات النقود بديلات كاملة بعضها البعض.

٤ - ومضاعف الاستثمار هو قيمة المعامل العددي الذي يحدد الزيادة في الدخل الناشئة عن زيادة معينة في الاستثمار. وتكون قيمة المضاعف أكبر كلما كان الميل الحدي للاستهلاك أكبر والعكس صحيح.

الفصل الخامس عشر
تابع النظرية النقدية الحديثة

٥ - تحديد الدخل القومي:

طبقاً للنظرية الحديثة يتحدد التوازن للدخل القومي عندما يتعادل ما يقرر الأفراد انفاقه على الاستهلاك والاستثمار مع ما ينفق أو لإنتاج الدخل القومي.

وعلى فرض أن الميل الحدي للاستهلاك ثابت، أي أن دالة الاستهلاك تتخذ شكل الخط المستقيم[١]، وأن الانفاق على الاستثمار مستقل تماماً عن الدخل القومي. نستطيع أن نصور تحديد مستوى التوازن للدخل القومي بطريقتين هما: طريقة الاستهلاك والاستثمار وطريقة تعادل الادخار القومي والانفاق على الاستثمار والاستهلاك كما نستخرج أرقام الادخار، ثم نصور هذا الجدول بيانياً حيث نرى أن مستوى التوازن للدخل القومي يتحدد عند تعادل ما يتقرر انفاقه على الاستهلاك والاستثمار مع الدخل القومي كما نرى من رسم بياني نستخرجه من الاول أن مستوى توازن الدخل القومي يتحدد عند تعال الاستثمار مع الادخار.

(١) هذا الفرض لتبسيط التحليل فقط.

جدول رقم (٢٣)

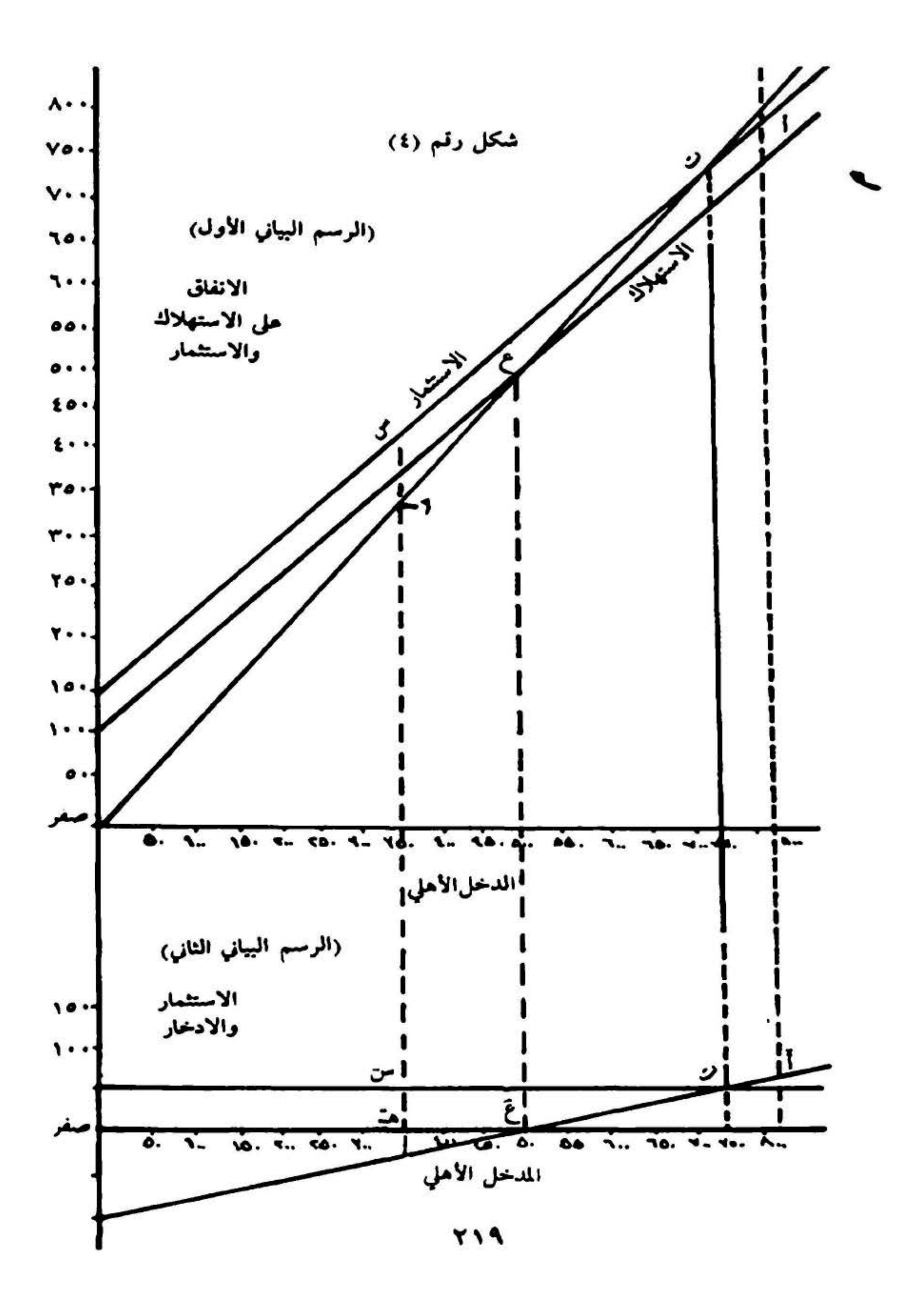
الدخل والانفاق والادخار والاستثمار بملايين الجنيهات

الإنفاق أو الدخل القومي (١)	الإنفاق على الاستهلاك (٢)	الإدخار (١)-(٢)	الإنفاق على الاستثمار
صفر	١٠٠	١٠٠-	٥٠
٥٠	١٤٠	٩٠-	٥٠
١٠٠	١٨٠	٨٠-	٥٠
١٥٠	٢٢٠	٧٠-	٥٠
٢٠٠	٢٦٠	٦٠-	٥٠
٢٥٠	٣٠٠	٥٠-	٥٠
٣٠٠	٣٤٠	٤٠-	٥٠
٣٥٠	٣٨٠	٣٠-	٥٠
٤٠٠	٤٢٠	٢٠-	٥٠
٤٥٠	٤٦٠	١٠-	٥٠
٥٠٠	٥٠٠	صفر	٥٠
٥٥٠	٥٤٠	١٠	٥٠
٦٠٠	٥٨٠	٢٠	٥٠
٦٥٠	٦٢٠	٣٠	٥٠
٧٠٠	٦٦٠	٤٠	٥٠
٧٥٠	٧٠٠	٥٠	٥٠
٨٠٠	٧٤٠	٦٠	٥٠

في الجدول السابق استخرجنا أرقام الادخار بطرح ما ينفق على الاستهلاك من الدخل القومي، فما يدخر هو ما لم ينفق على سلع وخدمات الاستهلاك. كما فرضنا أن ما ينفق على الاستثمار مستقلاً عن الدخل القومي ويعادل خمسين مليوناً من الجنيهات عند جميع مستويات الدخل القومي.

رصدنا أرقام الجدول السابق على رسم بياني مرافق، فأرقام الدخل القومي رصدت على المحور الأفقي وأرقام الانفاق على الاستهلاك والاستثمار على المحور الرأسي ونقط تعادل الدخل القومي يمثلها الخط المستقيم الذي ينصف الزاوية القائمة والتي يكونها المحور الأفقي والرأسي.

الانفاق على الاستهلاك أو دالة الاستهلاك يمثلها المستقيم الذي قطع خط الدخل والانفاق في نقطة (ع). وفرضنا أن الانفاق على الاستهلاك يساوي ١٠٠ مليون جنيه عندما كان الدخل القومي مساوياً للصفر والانفاق على الاستهلاك يزيد نتيجة لزيادة الدخل ولكن ليس بنفس الزيادة فالميل الحدي للاستهلاك أقل من الواحد.الصحيح وجعلناه في مثالنا السابق ٨/١٠. وقد افترضنا كما ذكرنا سابقاً للتبسيط ثبات الميل الحدي للاستهلاك. وحيث أننا افترضنا ثبات المبالغ التي تنفق على الاستثمار عند جميع مستويات الدخل القومي فقد مثلناها بخط مستقيم مواز لدالة الاستهلاك ويرتفع عنها بمقدار هذه المبالغ المقرر انفاقها على الاستثمار. كما استخرجنا أرقام الادخار بطرح أرقام الاستهلاك من أرقام الدخل القومي، والشكل الثاني يوضح دالة الادخار التي تبين أن الادخار يزيد مع زيادة الدخل القومي. وكما يرى أيضاً من هذا الرسم عندما كان الدخل القومي معادلاً للصفر ولكن الاستهلاك يساوي ١٠٠ مليون جنيه كان الادخار يمثل رقماً سالباً بهذا المقدار، فالأفراد كانوا يسحبون على مداخراتهم السابقة للانفاق على الاستهلاك وعندما كان الاستهلاك مساوياً للدخل القومي أي عندما تقاطعت دالة الاستهلاك مع خط الدخل والانفاق كان الادخار يساوي صفراً. وتقاطعت دالة الادخار مع المحور الأفقي في الرسم الثاني عند نقطة (عَ) وفي الرسمين الأول والثاني تحقق مستوى التوازن للدخل القومي (وهو ٧٥ مليون جنيه) عندما تقطع خط الاستثمار مع خط الدخل عند نقطة (ت) في الرسم الأول وعندما تقاطعت دالة الادخار مع خط الاستثمار عند نقطة (تَ) في الرسم الثاني. فعند نقطة (ت) في الرسم الأول تعادلت المبالغ المقررر انفاقها على الاستهلاك والاستثمار مع الدخل القومي أو تكاليف انتاجالدخل القومي. وعند النقطة (تَ) في الرسم الثاني تحقق مستوى التوازن للدخل القومي عندما تعادل الاستثمار مع الادخار أي عندما تعادلت المبالغ التي يرغب المستثمر.ين في انفاقها على إنتاج سلع وخدمات


شكل رقم (٤)
(الرسم البياني الأول)
الانفاق
على الاستهلاك
والاستثمار
الاستثمار
الاستهلاك
الدخل الأهلي
(الرسم البياني الثاني)
الاستثمار
والادخار
المدخل الأهلي
صفر

رأسمالية جديدة مع المبالغ التي يرغب الأفراد في إدخارها في فترة معينة من الزمن.

وحيث أن النقط (ت،ت) هي نقط توازن فان الانحراف عنها يبعث قوى تعود بالدخل القومي إليها أي إلى مركز التوازن مرة أخرى.

ودعنا نفترض أن الإنفاق على الاستهلاك والاستثمار كان أكبر من تكاليف انتاج الدخل القومي كما هو واضح في الرسم الأعلى عند النقطة (س) فالانفاق القومي كان أكبر من تكاليف انتاج الدخل القومي بالمقدار (س هـ). ويظهر هذا الفرق على الرسم الأسفل بالمقدار (سَ هَـ). تحت مثل هذه الظروف تزداد أرباح رجال الأعمال فيكون لديهم دافع للتوسع في الإنتاج وتوظيف عمال جدد فيزيد الدخل القومي ويستمر في الزيادة حتى يستقر عند نقطة توازن (ت)، (تَ) على الرسمين الأعلى والأسفل على التوالي. فعند نقطة (ت) تعادلت المبالغ التي يرغب الأفراد في انفاقها مع الدخل القومي، وبنفس المنطق عاد الدخل القومي إلى مستوى التوازن عندما تعادل الادخار مع الاستثمار عند النقطة (تَ) وهنا قد زاد الدخل القومي وزاد ما يرغب الأفراد إدخاره زيادة تستوعب المبالغ التي يقرر رجال الأعمال استثمارها.

وبنفس المنطق نقول أنه إذا حدث أن كان الإنفاق القومي أقل من أن يغطي الدخل القومي كما هو واضح في الرسم الأعلى عند النقطة (أ) حيث يقل الإنفاق القومي عن الدخل القومي وعلى الرسم الثاني عند النقطة (أَ) حيث يزيد الإدخار عن الاستثمار. في ظل هذه الظروف لا يستطيع رجال الأعمال بيع كميات السلع التي تبرر الاستمرار في الاحتفاظ بهذا المستوى من التوظف والإنتاج فيضطرون إلى تخفيض مستوى إنتاجهم فينخفض حجم التوظف والدخل القومي الذي يستمر في الإنخفاض حتى يعود إلى مستوى التوازن من جديد عند نقط (ت،تَ) حيث يتعادل الإنفاق القومي مع الدخل القومي وبالتالي يتعادل الاستثمار مع الإدخار.

(و) الادخار والاستثمار:

يؤكد كينز أن الإدخار والاستثمار متعادلان دائمًا فالادخار والإستثمار متعادلان بالتعريف، فإذا نظرنا إلى الوراء في آخر المدة (Ex. post) نجد أن الإدخار الذي

تحقق فعلاً يعادل الإستثمار الذي تحقق فعلاً ويمكن استنتاج ذلك بديهياً من معادلات الدخل. ففي أي فترة من الزمن يمكن أن نعرف الدخل القومي على أنه يساوي قيمة الإنتاج القومي.

الدخل القومي = قيمة الإنتاج القومي ... (١).

وحيث أن الأفراد يتصرفون في الدخل القومي عن طريق تخصيص جزء منه للانفاق على سلع الاستهلاك وما تبقى يدخر أي أن (الإدخار = الدخل القومي - المبلغ المنفق على سلع وخدمات الاستهلاك)، وعليه يكون:

الدخل القومي = الإنفاق على الاستهلاك + الإدخار ... (٢).

وحيث أن الإنتاج القومي يمكن تقسيمه إلى مجموعتين هما سلع وخدمات الاستهلاك وسلع وخدمات الاستثمار، فعليه نقول:

أن قيمة الإنتاج القومي = قيمة المنتج من سلع وخدمات الاستهلاك + قيمة المنتج من سلع وخدمات الاستثمار ... (٣).

فبمقارنة المعادلات الثلاثة السابقة نحصل على المعادلة الآتية:

الإنفاق على الإستهلاك + الإدخار = قيمة المنتج من سلع وخدمات الاستهلاك + قيمة المنتج من سلع وخدمات الاستثمار.

وحيث أن المبالغ المنفقة على سلع وخدمات الاستهلاك لا بد وأن تساوي قيمة المبيعات (منها) فينتج من ذلك أن:

الإدخار = الإستثمار

وهذا يعني أن الدخل الذي لا ينفق يدخر والإنتاج الذي لا يستهلك يستثمر فالإدخار والاستثمار في فترة سابقة هما مظهران لشيء واحد فكلاهما يساوي قيمة الإنتاج غير المستهلك.

ان تعادل الإدخار والإستثمار في هذا المعنى يختلف عن تعادلهما عند نقطة التوازن. فإذا نظرنا إلى الأمام (Exante) (في أول المدة) تجد أنه

ليس من الضروري أن المبالغ التي يرغب الأفراد في إدخارها أن تتعادل مع المبالغ التي يرغب المستثمرون في استثمارها. والسبب في ذلك أن المدخر ليس من الضروري أن يكون مستثمراً كما أن الدوافع التي تحكم الإدخار تختلف عن الدوافع التي تحكم الاستثمار. وعدم تعادل الإدخار والإستثمار يتولد عنه تغيراً في الدخل القومي يترتب عليه في نهاية الأمر تعادل بينهما، ولنضرب مثلاً على ذلك فنفرض أن جمهور المستثمرين قرروا أن يستثمروا مقداراً يزيد عن المقدار الذي قرر الجمهور ادخاره وقد مول الفرق عن طريق الاقتراض من البنوك، وهنا نقول أن زيادة الاستثمار عن الادخار تعني زيادة الانفاق الكلي عن نفقات انتاج الدخل القومي، وهذا يؤدي إلى زيادةالدخل القومي، وعندما يزيد الدخل القومي يزيد الادخار زيادة تقابل الزيادة في الاستثمار وإذا حدث العكس أي قرر الافراد أن يدخروا مقداراً أكبر من ذلك المقدار الذي قرر المستثمرون استثماره فهذا يعني أن الانفاق القومي يقل عن تكاليف انتاج الدخل القومي وهذا يؤدي إلى انكماش الدخل القومي فيقل الادخار حتى يعود إلى التعادل مع الاستثمار وهكذا نرى ان التعادل بين الادخار والاستثمار عند نقطة التوازن يتحقق عن طريق تغير الدخل القومي.

ويجب أن نذكر أن اختلاف الاستثمار المرسوم عن الادخار المرسوم هو الذي يحدث تغيراً في الدخل القومي والتغير في الدخل القومي يحقق التعادل بين الادخار والاستثمار في آخر المدة، ولتوضيح هذه المسألة نأخذ الحالات الآتية على التوالي:

حالة ١: دعنا نفترض أن المنتجين في أحد المجتمعات قدروا أن الطلب على سلع وخدمات الاستهلاك وعلى سلع وخدمات الاستثمار سيكون ٤٥٠ و٥٠ مليوناً من الجنيهات على التوالي وقد أنتجوا فعلاً سلعاً وخدمات استهلاكية واستثمارية تكلفت ٤٥٠ و٥٠ مليوناً من الجنيهات على التوالي، وتكاليف الانتاج آلت إلى أصحاب خدمات عوامل الإنتاج كدخول في صورة أجور وإيجار وفوائد وأرباح. وقد حدث أن تصرف أصحاب الدخول في دخولهم على نحو حيث أنفقوا ٤٥٠ مليوناً من الجنيهات على الاستهلاك والباقي أدخروه، وهذا المبلغ أخذ سبيله عن طريق المؤسسات المالية إلى الذين أنفقوه على شراء سلع الاستثمار الجديدة، وهكذا حسب إفتراضنا أن

الاستثمار المرسوم لم يختلف عن الادخار المرسوم وبالتالي تحقق التعادل بينهما في آخر المدة ولم يتغير الدخل القومي وقيمته ٥٠٠ مليون من الجنيهات، وكان الادخار = الإستثمار = ٥٠ مليوناً من الجنيهات.

حالة ٢: ولكن دعنا نفترض أن المنتجين قرروا زيادة الاستثمار إلى ١٠٠ مليوناً من الجنيهات ولكن كانت نية المدخرين ادخار ٥٠ مليوناً من الجنيهات كما فعلوا في العام السابق اعتقاداً منهم أن الدخل القومي سوف لا يزيد ولكن زيادة الاستثمار مع فرض الانفاق على الاستهلاك ظل ٤٥٠ مليوناً من الجنيهات رفعت الدخل القومي إلى ٥٥٠ مليوناً من الجنيهات ترتب على زيادة الدخل القومي - مع بقاء الانفاق على الاستهلاك ثابتاً[1] زيادة في الإدخار المحقق حيث أصبح مقداره ١٠٠ مليوناً من الجنيهات وهكذا يتعادل الإدخار مع الإستثمار في الدخل آخر المدة كنتيجة لزيادة الدخل القومي التي تحققت لزيادة الإستثمار المرسوم على الإدخار المرسوم.

حالة ٣: ولكن نفترض في هذه الحالة أن المنتجين قرروا تخفيض الإستثمار عن العام السابق فبدلاً من انفاق ١٠٠ مليوناً من الجنيهات قرروا العودة إلى انفاق ٥٠ مليوناً من الجنيهات فقط. وهذا معناه أن الإستثمار المرسوم قد قل عن الإدخار المرسوم. وكنتيجة لذلك - مع فرض ثبات الانفاق على سلع وخدمات الإستهلاك عند ٤٥٠ مليوناً من الجنيهات ينخفض الدخل من ٥٥٠ مليوناً من الجنيهات إلى ٥٠٠ مليون جنيه، وهذا يعني أن الإدخار المحقق لا بد أن يساوي ٥٠ مليوناً من الجنيهات فيتعادل مع الإستثمار. وهنا مرة أخرى يتحقق التعادل بين الإدخار والإستثمار عن طريق انكماش الدخل الذي جاء نتيجة لزيادة الادخار المرسوم عن الإستثمار.

حالة ٤: ولكن دعنا نفترض نفس ظروف الحالة رقم ٣ إلا أن الجمهور عندما وجد الدخل القومي قد انكمش - خفض من انفاقه على السلع

(١) افترضنا ثبات الانفاق على الاستهلاك للتبسيط فقط - وهذا الغرض معناه أن مضاعف الإستثمار يساوي «واحد» فالدخل القومي يزيد بمقدار = الزيادة في الإستثمار فقط - ولكن في الواقع يكون المضاعف أكبر من واحد وفي هذه الحالة يزيد الإستهلاك ولكن هذا لا يغير من حتمية تحقيق التعادل بين الادخار والإستثمار في آخر المدة.

وخدمات الإستهلاك - فبدلاً من إنفاق ٤٥٠ مليوناً من الجنيهات أنفق ٤٢٥ مليوناً من الجنيهات فقط. وهذا معناه أن سلعاً وخدمات استهلاكية تركت دون شراء أي خزنت - وهذا التصرف من جانب المستهكين يترتب عليه أن الادخار المحقق أصبح ٧٥ مليوناً من الجنيهات كما أنه من ناحية أخرى أن ترك قدراً من السلع دون استهلاكها أي تخزينها للعام القادم قد مثل استثماراً غير مقصود، وهكذا يزيد الإستثمار المحقق إلى ٧٥ مليوناً من الجنيهات ويتعادل مع الإدخار المحقق وهو ٧٥ مليوناً من الجنيهات في آخر المدة.

ز - مقارنة مختصرة بين النظرية النقدية الكلاسيكية والنظرية النقدية الحديثة:

١ - أن هدف النظرية النقدية الكلاسيكية هو البحث عن العوامل التي تحدد المستوى العام للأسعار وتفترض أن الإنتاج القومي ثابت أي أنها تفترض ضمنياً حالة تشغيل كامل لعوامل الإنتاج كما أنها افترضت أن النقود تطلب فقط لأغراض التبادل أي ليس عليها طلب مباشر كما أنها افترضت أن النقود تطلب فقط لأغراض التبادل أي ليس عليها طلب مباشر كما أنها افترضت فرضاً ينبع من الفرض السابق ومؤداه أن الدخل القومي ينفق بأكمله وأن الادخار لا نيعدو أن يكون صورة من صور الإنفاق. وعلى هذا فالتغير في كمية النقود يتولد عنه تغيراً مباشراً وبنفس النسبة وفي نفس الإتجاه في المستوى العام للأسعار.

٢ - أن النظرية النقدية الحديثة لم تفترض حالة عمالة كاملة بل افترضت أن الموقف العادي للنشاط الإقتصادي هو حالة التوازن تحت مستوى العمالة الكاملة وأما العمالة الكاملة فهي حالة استثنائية وليست عامة. كما أعطت النظرية النقدية الحديثة اهتماماً كبيراً للطلب المباشر على النقود أي للتفضيل النقدي ودرست علاقته بمستوى الانفاق القومي وأصبح الأمر ليس البحث في العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار بل البحث في علاقة بين مستوى الإنفاق القومي والدخل القومي فقد تزيد كمية النقود ولكن قد يصاحب هذه الزيادة انخفاض في سرعة دوران النقود نتيجة لزيادة التفضيل النقدي. ويؤدي هذا إلى انخفاض الإنتاج الحقيقي وانخفاض

مستوى الأسعار. ولكن إذا تحققت العمالة الكاملة أي ظل الإنتاج الحقيقي ثابتاً فان الزيادة في الإنفاق القومي تنعكس بالكامل في رفع المستوى العام للأسعار وهنا تتفق النظرية النقدية الحديثة مع النظرية النقدية الكلاسيكية.

٣ - وطبقاً للتحليل الكلاسيكي يتحدد سعر الفائدة يتعادل الادخار مع الإستثمار بينما في التحليل النقدي الحديث فالدخل القومي هو الذي يتحدد بتعادل الادخار مع الإستثمار، أما سعر الفائدة لدى كينز فيتحدد بالطلب على السيولة وعرض النقود.

٤ - أن النظرية النقدية الكلاسيكية كموجة للسياسة النقدية تشير بتخفيض كمية النقود لمكافحة التضخم النقدي أي اتباع «سياسة النقود الغالية» وتشير بزيادة كمية النقود أي اتباع «سياسة النقد الرخيص» لمقاومة الإنكماش وهبوط الأسعار.

ولكن طبقاً للتحليل النقدي الحديث في حالة الانكماش أو الهبوط في النشاط الإقتصادي يقتضي الأمر زيادة الإنفاق القومي وحيث أن الهبوط في النشاط الإقتصادي في الإقتصاد كالإقتصاد الأمريكي يكون قد حدث نتيجة إنخفاض ما يقرر رجال الأعمال انفاقه على الإستثمار وما يترتب على هذا الانخفاض من مضاعفات انكماشية في الدخل فإن الأمر يقتضي زيادة الانفاق العام أي يقتضي خلق عجز في الميزانية، أي أن الانفاق الحكومي يجب أن يكون أكبر من الإيرادات الحكومية الجارية يغطي العجز بالاقتراض من البنوك، ويتبع العكس في حالة التضخم النقدي أي يخلق فائض في الميزانية، وعليه فالتحليل النقدي الحديث أعطى المحل الرئيسي للسياسة المالية وخاصة في أوقات الكساد كما أنه من ناحية أخرى ربط السياسة النقدية بالسياسة المالية في أطار واحد.

(ع) التحليل الكينزي ومشاكل البلاد المتخلفة اقتصادياً.

في هذه الكلمة المختصرة والختامية نحاول إلقاء بعض الضوء على مدى ملاءمة العلاج الذي يصفه التحليل الكينزي لظروف البلاد المتخلفة اقتصادياً.

اختص التحليل الكينزي بمشكلة البطالة الإجبارية في البلاد الصناعية

واقترح العلاج الذي يحقق مستوى العمالة الكاملة والمحافظة عليه وتدعو مقترحاته العلاجية إلى زيادة الطلب الكلي الفعال عندما يهبط دون المستوى اللازم للمحافظة على مستوى العمالة الكاملة، ويكون ذلك عن طريق استخدام سياسة النقد الرخيص (Cheap Money Molicy) والتمويل بالعجز (Dcficit Financing) والسياسة الضرائبية المعدلة لتوزيع الدخل القومي في صالح الطبقات ذات الميل الحدي المرتفع للاستهلاك وكذلك سياسة الاستثمار العام ولم يتعرض كينز إلى مشاكل الإقتصاديات المتخلفة وأهمها كيفية تحقيق أعلى مستوى ممكن من النمو الإقتصادي.

ويرجع اختلاف أثر العلاج الكينزي في المجتمع الإقتصادي المتقدم عنه في المجتمع الإقتصادي المتخلف إلى اختلاف الهيكل الاقتصادي الذي تحدده مرحلة نمو كل منهما. ونذكر فيما يلي أهم الاختلافات في الهيكل الاقتصادي لكل من المجتمعين.

فالاقتصاديات المتخلفة تتميز ببعض أو كل الصفات الآتية:

١ - ضعف مرونة العرض الكلي للانتاج على وجه العموم.
٢ - الأهمية النسبية الكبرى للزراعة. ومن المعروف أن مرونة عرض الانتاج ضعيفة أو متعدمة على الأقل في الفترة القصيرة.
٣ - ندرة كبيرة في رؤوس الأموال على وجه العموم.
٤ - بطالة مقنعة وتتركز في القطاع الزراعي.
٥ - نسبة هامة من الانتاج القومي لا تدخل السوق كما يعيش عدد كبير من المنتجين عيشة الاستكفاء الذاتي.

أما الاقتصاديات المتقدمة فتتميز عموماً بدرجة أكبر من مرونة عرض عوامل انتاجها كما تسود الصناعة اقتصادياتها القومية وبالتالي فالبطالة التي تتعرض لها هذه الاقتصاديات المتقدمة بطالة صناعية إجبارية، وقد مالت إلى التوارد الدوري في الاقتصاديات الرأسمالية الحرة، كما أن اقتصاد السوق (Market Economy) أكبر حجمًا منه في الاقتصادبات المتخلفة.

وفي ضوء مثل هذه العوامل التي تشكل هيكل كل من الاقتصادين

المتخلف والمتقدم على التوالي تتبع الآثار المحتملة من زيادة في الانفاق القومي ثم تمويلها بخلق نقود جديدة باتباع سياسة النقد الرخيص والتمويل بالعجز إلى جانت افتراضنا أن الاقتصاد المتقدم يعاني من حالة البطالة.

وبالنسبة للاقتصاد المتقدم نفترض أن الزيادة في الانفاق القومي كانت على مشاريع عامة أي أنها تمثل زيادة في الاستثمار العام وأن الزيادة الأولية في الاستثمار العام سوف تخلق عمالة جديدة متمثلة في زيادة القوة العاملة في المشاريع الجديدة وبالتالي دخولاً جديدة للعمال، كما تعني المشاريع الجديدة انتاجاً جديداً. ومن المتوقع عن طريق مضاعف الاستثمار ومضاعف العمالة أن يترتب على الزيادة الأولية في الاستثمار زيادات أخرى في العمالة والانتاج والدخول. فالدخول الجديدة التي تولدت عن زيادة الاستثمار العام تـزيد الطلب على منتجات الصناعات الاستهلاكية وتكون الزيادة في الطلب على الاستهلاك كثيرة كلما كانت الدخول الجديدة كبيرة والميل الحدي للاستهلاك لدى أصحاب الدخول الجديدة كبيراً وحيث أننا افترضنا أن الاقتصاد المتقدم يعاني من البطالة فالصناعات الاستهلاكية بها طاقة انتاجية فائضة، فالزيادة في الطلب على السلع والخدمات الاستهلاكية تؤدي إلى زيادة العمالة والانتاج وخلق دخول جديدة، والزيادة في الدخول الجديدة تؤدي إلى زيادة العمالة والانتاج وخلق دخول جديدة، والزيادة في الدخول الجديدة تؤدي إلى زيادات في الاتفاق على الاستهلاك وإلى خلق دخول جديدة وعمالة جديدة وانتاج جديد وهكذا والمتوقع أن تكون الزيادات النهائية في العمالة والانتاج والدخل كبيرة وهذا يعني عدم ارتفاع مستويات الاثمان بدرجة محسوسة. أو بمعنى آخر لا يقتصر عمل المضاعف على الجانب النقدي بل الحقيقي أيضاً، فالزيادة في الاتفاق القومي لا تخلق دخول نقدية فقط بل دخول حقيقة أيضاً وتكون فعالة في مكافحة البطالة. وهذا يرجع إلى وجود طاقة انتاجية معطلة وقابلة للتشغيل في القطاع الصناعي وهذا يعني في نهاية الأمر أن عرض الانتاج الكلي مرناً على وجه العموم ومن ثم يكون أكثر استجابة للزيادة في الطلب الكلي الفعال.

أما بالنسبة للاقتصاد المتخلّف حيث القطاع الصناعي صغيراً ومن ثمّ يكون فائض الطاقة الانتاجية الصناعية ضئيلاً إن وجد، وحيث تسود القطاع

الزراعي الطالة المقنعة، فإن الآثار المتوقعة من زيادة الاستثمار العام والممولة بنقود جديدة سوف تكون مختلفة عن نظائرها في الاقتصاد المتقدم.

فالزيادة الأولية في الانفاق الاستثماري العام سوف تؤدي بالطبع إلى خلق وظائف جديدة ودخول جديدة وانتاجاً جديداً. وبالطبع تميل هذه الدخول الجديدة إلى إحداث ضغط صعودي على الطلب على سلع وخدمات الاستهلاك ومعظمها منتجات زراعية لأن الزراعة تمثل الصناعة الاستهلاكية الكبرى في الاقتصاد المتخلّف، ولكن كما ذكرنا سلفاً أن عرض الانتاج الزراعي غير مرن على الأقل في المدة القصيرة عليه فلا نتوقع أن يستجيب عرض الانتاج إلى زيادة في الطلب عليه، فتميل الأثمان إلى الارتفاع ويظهر «ضغط تضخمي» وتميل القوة الشرائية الزائدة إلى التسرب إلى الخارج في شكل زيادة في الطلب على الواردات الأجنبية مما يهدد بإحداث عجز في ميزان المدفوعات، فتضطر السلطات المسؤولة في هذه البلاد إلى تقييد الاستيراد خوفاً من حدوث العجز في ميزان المدفوعات إلا إذا كانت لديها موارد من العملات الأجنبية المدّخرة أو يمكن الحصول عليها عن طريق القروض الأجنبية فترتد إلى السوق المحلية فتحدث ضغطاً تضخمياً.

وعلى مستوى معين من التحليل من الممكن أن نجد تشابهاً بين ظروف الاقتصاديات المتخلفة حيث تتسم بضعف أو عدم مرونة العرض الكلي لانتاجها في فترة معينة من الزمن وبين ظروف الاقتصاديات المتقدمة عندما تتحقق بها العمالة الكاملة وبالتالي يصبح عرض الانتاج الكلي عديم المرونةففي ظل العمالة الكاملة لا تؤدي الزيادة في الاتفاق القومي إلا إلى رفع الأثمان والتكاليف دون زيادة في الانتاج أو العمالة. وبالتالي يفتح الباب أمام ظاهرة التضخم.

ويمكن القول أيضاً أن نظرية كمية النقود التي تفترض ثبات الانتاج الكلي أو حجم المبادلات أكثر إنطباقاً على ظروف الاقتصاديات المتخلفة وأيضاً الاقتصاديات المتقدمة عند مستوى العمالة الكاملة بالمقارنة مع النظرية الكينزية.

* * *

الخلاصة :

١ - يتحدد مركز التوازن للدخل القومي عند تعادل المبالغ التي يتقرر إتفاقها على الاستثمار والاستهلاك مع تكاليف إنتاج سلع وخدمات الاستهلاك والاستثمار. وقد صورنا تحديد توازن الدخل القومي بطريقتين هما طريقة تعادل الاستهلاك مع تكاليف إنتاج الدخل القومي وطريقة تعادل الادخار والاستثمار.

٢ - بالنظر إلى ما تحقق فعلاً (Ex Post) الادخار والاستثمار متعادلان دائماً. ولكن إذا نظرنا إلى ما يتوقع تحقيقه (Ex Ante) فليس من الضروري تتعادل المبالغ التي يقرر الأفراد استثمارها مع تلك التي يقررون ادخارها لأن الدوافع التي تحكم قرارات الادخار غير الدوافع التي تحكم قرارات الاستثمار، ولكن عند مركز التوازن يتحقق التعادل بين الاستثمار والادخار عن طريق التغيرات التي تحدث في الدخل القومي.

٣ - وهناك بعض الأمور تبرز من المقارنة السريعة بين النظرية النقدية الكلاسيكية والنظرية النقدية الحديثة نذكر منها أن الاولى تبحث في تحديد المستوى العام للأسعار بينما تبحث الثانية في تحديد الدخل القومي. والنظرية النقدية الحديثة لم تفترض أن الموقف العادي للنشاط الاقتصادي هو التشغيل الكامل للموارد الاقتصادية. كما اهتمت بالطلب المباشر على النقود كأصل كامل السيولة. كما فسرت سعر الفائدة تفسيراً مغايراً للتفسير الكلاسيكي، وأعطى التحليل النقدي الحديث دوراً للسياسة المالية خاصة في أوقات الكساد كما ربطت السياسة النقدية والمالية في إطار واحد.

٤ - يرجع اختلاف أثر العلاج الكينزي في المجتمع الاقتصادي المتقدم في المجتمع الاقتصادي المتخلّف في جوهره إلى اختلاف هيكل المجتمعين الاقتصاديين، وهذا يرجع إلى أن عرض عوامل الانتاج في الاقتصاد المتقدم أكثر مرونة وذلك لسيطرة القطاع الصناعي عموماً، ومن ثم فالعرض الكلي للانتاج أكثر مرونة والبطالة صناعية إجبارية، ويمكن القول بأن نظرية كمية النقود أكثر إنطباقاً على ظروف المجتمع الاقتصادي المتخلف وكذلك على المجتمع الاقتصادي المتقدم متى بلغ مستوى العمالة الكاملة.

الفصل السادس عشر

التضخم

تقديــم

كثيرا ما نسمـع في العصر الحـاضر لفـظة التضخم تتردد على الألسنـة وذلك لكونها حالة مرَضيـة تـشكو منهـا معظم الاقتصـاديات القـومية في عـالم اليوم؛ وهذه الظاهرة ليست محليـة فقط بل عـالمية أيضـاً؛ ومن ثم تشغل بـال رجال السياسة والاقتصاد ليس فقط على المستوى المحلي بل العـالمي أيضا. وتتضـارب النظريـات المفسرة لهـذه الظاهـرة التي تفرز بـدورهـا تضـاربـاً في السيـاسات التي تنشـد القضاء على هـذه الـظاهـرة أو احتــوائها أو الحـد من تفاقمها. ومن الأسباب الهامـة لاختلاف النـظريات المفسـرة لظاهـرة التضخم اختلاف الفلسفات الاقتصادية التي تستند اليها هذه النظريـات. كما أنـه يجدر الاشارة إلى أن النظريات المفسرة لهذه الظاهرة وبالتالي السياسات الاقتصاديـة الموجهة لمكافحتها تختلف في جـانب أو آخر في البـلاد المتخلفة أو الاخـذة في النمو عنها في البلاد الصناعية المتقـدمة.

إن ظـاهرة التضخم متعـددة الابعـاد ومتشعبـة الجـوانب وتثير الكثيـر من القضايا النظرية والتطبيقية. ولمعالجة موضوع شـائك كهـذا في كتاب أسـاسي يخدم أغراض التـدريس يفرض على الكـاتب التركيـز على معالمـه الاساسيـة وعرضها بـوضوح وتبسيط بقـدر الامكان. ومن المفيـد أن نحدد مسبقـا النقاط

الأساسية التي نحاول معالجتها في هذا المجال ونضعها على النحو التالي :

١ ـ التعريف العام بظاهرة التضخم.
٢ ـ المصادر المختلفة لهذه الظاهرة.
٣ ـ قياس القوى التضخمية.
٤ ـ الآثار الاقتصادية والاجتماعية للتضخم.
٥ ـ وسائل مكافحة التضخم في ضوء التعرف على أسبابه.

أولاً : التعريف العام بظاهرة التضخم :

يتمثل المظهر العام ـ المتعارف عليه ـ لظاهرة التضخم في الانخفاض المتواصل للقيمة الحقيقية لوحدة النقد . وتقاس القيمة الحقيقية لوحدة النقد في وقت معين بالمتوسط العام لما يمكن أن يشتري بهذه الوحدة من النقد من مختلف السلع والخدمات . ومن الواضح أن هذا الكم من السلع والخدمات يقل بارتفاع أثمانها ويزيد بانخفاض هذه الأثمان . ومن ثم تسير القيمة الحقيقية أو القوة الشرائية لوحدة النقد عكسياً مع ارتفاع المستوى العام للأسعار ؛ وبالتالي يمكن القول بأن المظهر العام للتضخم يتمثل في الارتفاع المتواصل للمستوى العام للأسعار .

إن الإرتفاع المتواصل للأسعار هو نتيجة لاستمرار حالة « إختلال » في قطاع أو أكثر أو في كل الاقتصاد القومي . ويرجع هذا الإختلال إلى قوى مسببة والتي يمكن أن يطلق عليها « القوى التضخمية » تختلف النظريات في تفسيرها كما سنرى فيما بعد ، ويستمر ارتفاع الأسعار طالما استمر وجود القوى التضخمية في الاقتصاد القومي .

ويجدر التنويه إلى أنه بالرغم من أن الحالات الغالبة للإرتفاع المتواصل للأسعار تكون وراءه قوى تضخمية وبالتالي يعتبر إرتفاعه تضخمياً ؛ إلاّ أنه تحت ظروف معينة قد لا يكون كذلك . فقد يكون منشأ الارتفاع في الأسعار

إنخفاض طارىء في العرض الكلي للإنتاج ، كما لو تعرض الإنتاج الزراعي في بلد يعتمد إقتصاده القومي على الزراعة بصفة رئيسية لظروف قحط في عدة مواسم متتالية فالإرتفاع المتتالي للأسعار في هذه الحالة لا يعد تضخمياً بل هو نتيجة لديناميكية جهاز الثمن الذي يتجه لتحقيق التوازن بين العرض المتناقص للإنتاج والطلب عليه . ومن الممكن أن نجد مثالاً آخر للارتفاع غير التضخمي للأسعار في ظروف التحول من قاع الكساد إلى الانتعاش والرواج . فتحت هذه الظروف التي ينتعش فيها النشاط الإقتصادي ترتفع الأسعار عموماً بصورة تلقائية وينتهي هذا الإرتفاع بإنتهاء الظروف الإقتصادية التي صاحبته .

وتوصف حدة التضخم بتطور معدل الإرتفاع في المستوى العام للأسعار خلال فترة زمنية معينة ؛ فقد يكون معدل الإرتفاع « معتدلاً » أو « شديداً » ، أو جامحاً . Hyperinflation والأخير يصبح مدمراً حيث تتضاءل القوة الشرائية لوحدة النقد بسرعة نتيجة للإرتفاع الحاد والمتتالي للأسعار مما يدفع الأفراد للتخلي عن إستخدام العملة كمستودع للقيمة ومقياساً للمدفوعات الآجلة ثم ينتهي الأمر بالإطاحة بالنظام النقدي القائم عندما يهرب الأفراد من إستخدامها وسيطاً للتبادل ؛ وإحلال نظام نقدي جديد يعيد للعملة قوتها واستقرارها . وقد شهد العالم أمثال هذه التجارب النقدية المريرة ؛ وتجربة التضخم النقدي الجامح الذي شهدته ألمانيا عقب الحرب العالمية الأولى ما زالت مثلاً يتردد ذكره في التاريخ النقدي إلى اليوم .

وقد يتحقق الإرتفاع المتواصل للأسعار بمعدلات صغيرة ولكنه على مدى فترة طويلة نسبياً ؛ وعادة بوصف هذا التضخم بأنه « تضخم زاحف » . Greeping Inflation

والأرقام القياسية لمستويات الأسعار التي تنشرها الجهات الرسمية والتي تستخدم كمعبر عام عن ظاهرة التضخم في بلد ما ، تتوقف درجة تعبيرها الحقيقي عن هذه الظاهرة ، على مدى شمول ودقة أثمان السلع والخدمات

التي تتكون منها هذه الأرقام وعلى طريقة تركيبها ؛ ثم أهم من هذا على ما إذا كانت هذه الأثمان أو عدد منها يخضع للتقييد الجبري من السلطات الحكومية . وعليه كلما اشتمل الرقم القياسي للأسعار على عدد كبير من أثمان سلع وخدمات تقوم الحكومة بتثبيتها دون مستوى التوازن في الأسواق الحرة ، كلما انخفضت درجة تعبير الرقم القياسي الرسمي عن حقيقة ظاهرة التضخم . وهنا يمكن أن نتصور وضعاً كثيراً ما يحدث عندما تنتشر سياسة التثبيت السعري وخاصة بالنسبة للسلع الاستهلاكية أن تكشف الأرقام القياسية الرسمية للأسعار عن إرتفاع ضئيل رغم وجود قوى تضخمية كبيرة كامنة في الاقتصاد القومي تعجز في التعبير عن نفسها في شكل إرتفاع كبير في الأسعار ؛ وهنا يطلق على التضخم صفة « التضخم المكبوت » Suppressed Inflation . وهنا تنبغي الإشارة إلى أن إجراءات التثبيت الإداري للأسعار لا تعني القضاء على مصدر التضخم إلاّ إذا صاحب هذه الإجراءات سياسة تنجح في القضاء على القوى التضخمية الكامنة الباعثة على أو الدافعة إلى رفع الأسعار كامتصاص القوى الشرائية الفائضة في أيدي الأفراد والحد من إرتفاع أسعار خدمات عناصر ومستلزمة الإنتاج ؛ ولكن في غياب مثل هذه السياسات لا تفتأ القوى التضخمية في التعبير عن نفسها بطريقة أو أخرى وظهور ما يعرف بالسوق السوداء .

ثانياً : المصادر المختلفة للتضخم :

تختلف النظريات في تفسيرها لمصدر « القوى التضخمية » الباعثة على أو الدافعة إلى الإرتفاع المتواصل للأسعار ؛ فتركز كل منها على مصدر تعتبره أساسياً في خلق هذه القوى التضخمية . وللتعرف على المصادر المختلفة للقوى التضخمية نعرض بإيجاز للنظريات المتنافسة في مجال تفسيرها لظاهرة التضخم ؛ ونعالجها على النحو التالي :

١ ـ **نظرية كمية النقود كمفسر لظاهرة التضخم** : نعتبر هذه النظرية من

أولى النظريات التي حاولت تفسير تحديد المستوى العام للأسعار وما يحدث فيه من تقلبات . وكما ذكرنا في موضوع سابق من هذا الكتاب أن نظرية الكمية طبقاً لبروفسور إرفنج فيشر ، وفي إطار معادلة التبادل التي صاغها للتعبير عنها أن المستوى العام للأسعار يتناسب تناسباً عكسياً مع كمية النقود على أساس تحقق عدد من الافتراضات الضمنية والظاهرة في معادلة التبادل[١] . وللتذكير بمعادلة فيشر للتبادل MV= PT حيث M ترمز لمتوسط كمية النقود خلال فترة من الزمن ؛ V ترمز لسرعة دورانها ؛ T ترمز لحجم المعاملات ؛ P المستوى العام للأسعار . وتنص هذه النظرية مع ثبات حجم المعاملات T وسرعة دورانها V ومع تحقق مجموعة من الافتراضات الضمنية[٢] ؛ فإن زيادة كمية النقود M بنسبة معينة يترتب عليها ارتفاع المستوى العام للأسعار P بنفس النسبة . وعليه فطبقاً لمنطق هذه النظرية وعلى إفتراض تحقق إفتراضاتها فإن أي زيادة في كمية النقود تخلق ضغطاً تضخمياً .

---

(١) راجع هذا المؤلف صفحة ١٧٧ .

(٢) إن الإفتراضات التي تقوم عليها نظرية الكمية والتي وصفناها بأنها ضمنية هي إفتراضات يقوم عليها بناء التحليل الكلاسيكي والتي تعتبر نظرية الكمية جزءاً من هذا البناء التحليلي . ونذكر ما يرتبط منها بهذه النظرية على النحو التالي :

(أ) النقود ليست إلاّ وسيطاً للتبادل .

(ب) لا يمارس التغير في النقود أي تأثير على حجم الإنتاج وهو ما يعبر عنه بمبدأ «حياد النقود» .

(جـ) تسود المنافسة الكاملة النظام الاقتصادي .

(د) تفترض النظرية أن النقود لا تطلب لذاتها فلا تطلب لأغراض الاكتناز وإن كل زيادة في النقود توجه مباشرة للإنفاق .

(هـ) الأزمات الجزئية التي قد تحدث إنما ترجع إلى جمود الأجور والأسعار وإلى البطالة الفنية ، وإنه إذا توافرت درجة عالية من مرونة الأسعار فإن هذه الأزمات سوف تقضي على نفسها بنفسها .

(و) يفترض التحليل عدم وجود للمقايضة في المعاملات .

(ز) الإدخار يتساوى دائماً مع الاستثمار وإن سعر الفائدة ظاهرة عينية وليست نقدية تتحدد بتلاقي عرض المدخرات مع الطلب عليها (الاستثمار) .

راجع : الدكتور رمزي زكي ـ «مشكلة التضخم في مصر وأسبابها ونتائجها مع برنامج مقترح لمكافحة الغلاء» صفحات ٤٠ ـ ٤١ ـ الهيئة المصرية العامة للكتاب ١٩٨٠ .

وكما هو معروف تطورت صياغة هذه النظرية على يد ألفرد مارشال وأعضاء مدرسة كمبردج وأخذت معادلة التبادل صيغة جديدة من جانب هذه المدرسة وذلك بإحلال فكرة « الطلب على النقود » K مكان سرعة دورانها وإستخدام الناتج القومي أو الـدخل القـومي الحقيقي Y بدلاً من حجم المعاملات ؛ وعليه تصبح صيغة معادلة التبادل طبقاً لمدرسة كمبردج كالآتي : M=KPY حيث يرمز حرف K إلى الطلب على النقود معبراً عنه بنسبة الأرصدة النقدية التي يرغب أفراد المجتمع الاحتفاظ بها من دخولهم النقدية لأغراض المعاملات وبرمز حرف Y إلى الدخل القومي الحقيقي ؛ كما يرمز الحرفان P, M إلى حجم المعروض من كمية النقود ، والمستوى العـام للأسعار على التوالي .

وكما ذكرنا في موضع سابق من هذا الكتاب[٣] أنه باستخدام الناتج القومي أو الدخل القومي الحقيقي Y في معـادلة فيشـر بدلاً من حجم المعاملات الاقتصادية T حيث تصبح MV=PY يمكن مقارنتها بمعادلـة كمبردج M=KPY وهنا يبدو أن هناك اختـلافاً شكليـاً بينهما بمعنى أن $K=\frac{I}{V}$. وهنا نسارع بالقول إلى أن مدرسة كمبردج لم تقصد من «K» كمعبر عن الطلب على النقود على أنها مجرد مقلوب «V» . فلم ينظر إليها على أنها كم معطى Given مثل V تتحدد بعوامل مؤسسية Institutional Factors بل نظر إليها على أنها تعبر عن دالة سلوكية للطلب على النقــود فتحت الباب أمام أبحاث الاقتصاديين في المجال النقدي نحو إكتشاف العوامل المحددة للطلب على النقود وتأثيره على الأحوال النقدية والسعرية .

ولكن ما يجدر قوله في هذا المجال أنه بالرغم من أهمية تطوير معادلة التبادل كمعبز عن نظرية الكمية إلاّ أن مدرسة كمبردج النيوكلاسيكية لم تختلف ـ في الفترة القصيرة ـ عن نظرية الكمية الكلاسيكية في إطار معادلة

(٣) راجع هذا المؤلف صفحة ١٨٧ .

فيشر للتبادل فيما تنسبه من تأثير تغير معين من كمية النقود على المستوى العام للأسعار . ففي الفترة القصيرة تفترض مدرسة كمبردج ثبات حجم الناتج القومي ، وثبات الطلب على النقود K لأنه يتحدد بمجموعة من العوامل يصعب تغيرها إلاّ في الأجل الطويل ؛ كما تشارك المدرسة الكلاسيكية في بقية الافتراضات التي يترتب على تحققها التأثير الكامل والمتناسب للتغير في كمية النقود على المستوى العام للأسعار . وعليه في الفترة القصيرة يترتب على زيادة عرض النقود على الطلب عليها أي إذا حدث فائض نقدي ، إرتفاع متناسب في المستوى العام للأسعار .

أما في الفترة الطويلة حيث تنمو الطاقات الإنتاجية للإقتصاد القومي ومع الأخذ في الاعتبار إتجاه الطلب على النقود نحو التغير فإن زيادة كمية النقود بمعدل أكبر من معدل نمو الناتج القومي سوف تؤدي إلى إرتفاع الأسعار .

ولقد وجهت عدة إنتقادات إلى نظرية الكمية كمفسر للتضخم وخاصة في صورتها التقليدية ، فيرى البعض أن العلاقة الميكانيكية التي تسبغها على تأثير التغير في كمية النقود على مستوى الأسعار ليست بالشكل البسيط الذي تصوره هذه النظرية ، فقد ترتفع الأسعار لأسباب لا دخل لزيادة كمية النقود فيها[٤] . ومن الانتقادات الموجهة إليها عدم واقعية إفتراض ثبات الناتج القومي ، وسرعة دوران النقود ؛ ومبدأ جياد النقود وأيضاً إفتراض أن العلاقة السببية بين كمية النقود ومستوى الأسعار تسير في إتجاه واحد . فافتراض ثبات الناتج القومي يستند إلى افتراض حالة التوظف الكامل وهي حالة خاصة في البلاد الصناعيـة المتقـدمة طبقاً ، للنظرية الكينزيـة ، كما أن سرعـة دوران النقود تتغير إنخفاضاً وإرتفاعاً في كل من ظروف الكساد والرواج على التوالي ؛ كما أن مبدأ حياد النقود غير واقعي فالناتج القومي يتأثر بالعوامل النقدية ، ويقول النقاد أن الإرتفاع المتواصل في الأسعار يؤدي إلى خلق المزيد من عرض

(٤) راجع الدكتور رمزي زكي المرجع سالف الذكر صفحة ٤٧ .

النقود . ولكن يمكن القول أن نظرية الكمية في صورتها النيوكلاسيكية أخذت في صياغتها الجديدة بعض الإنتقادات فاعترفت النظرية بنمو الناتج القومي في الفترة الطويلة ، كما أن إدخالها فكرة الطلب على النقود كعنصر من عناصرها يعني أنها تأخذ في الاعتبار تأثير تغير سرعة دوران النقود على الأسعار .

إن نظرية الكمية رغم ما وجه إليها من إنتقادات يمكن أن تفسر الإرتفاع التضخمي في الأسعار تحت ظروف معينة يتحقق فيها قدر كبير من إفتراضاتها(*) وخاصة في البلاد المتخلفة حيث جمود جهازها الإنتاجي يقرّبها من إفتراض « ثبات الناتج القومي » كما أنه في صورة إجمالية لا يمكن إنكار ما لهذه النظرية من فضل السبق في التنبيه إلى خطورة الدور الذي يلعبه الإفراط النقدي في خلق الموجات التضخمية ؛ وهو دور لم تنكره نظريات التضخم اللاحقة .

٢ - النظرية الكينزية كمفسر للتضخم : إبتداءاً يمكن أن نطلق على نظرية التضخم المشتقة من التحليل الكينزي الذي احتـواه كتابـه الشهير « النظرية العامة في التوظـف والفائدة والنقود » ، « **نظرية فائض الطلب** » . وكما هو معروف ثار كينز في نظريته العامة على نظرية التوظف التقليدية التي فشلت في تشخيص أسباب الكساد الكبير (١٩٢٩ - ١٩٣٣) ؛ كما رفض الأفكار الأساسية للتحليل الكلاسيكي في مجال النقود ؛ وسعر الفـائدة ؛ والإدخار والاستثمار؛ وقانون ساي ؛ كما استخـدم كينز أدوات التحليـل الجزئي في الطلب والعرض على المستوى الكلي . فعنده يتحدد المستوى التوازني لمستوى التوظف والدخل القومي الحقيقي بالطلب الكلي الفعّال أي عند تقاطع منحنى الطلب الكلي مع منحنى العرض الكلي . والطلب الكلي الفعّال يعني المستوى التوازني للإنفاق القومي . وحيث أن نظرية التوظف أو الدخل القومي الكينزية نظرية خاصة بالفترة القصيرة فإنها تقوم على عدد من

(*) راجع هذا المؤلف صفحات ١٨٣ - ١٨٧ .

الافتراضات منها ثبات العوامل المحددة لموقع دالة العرض الكلي ؛ ومن ثم التغير في الطلب الكلي الناتج عن تغير عنصر أو آخر من عناصر الإنفاق القومي ـ الإستثمار مثلاً ـ يحدد التغير في مستوى التوظف لعوامل الإنتاج القابلة للتشغيل وبالتالي الناتج أو الدخل القومي . وهنا نذكر عند مستوى معين للتوظف والناتج القومي والمستوى العام للأسعار ينشأ « فائض طلب كلي » .
ويميز التحليل الكينزي مرحلتين رئيستين بالنسبة لتغير الأسعار .

١ ـ المرحلة الأولى حيث يعاني الاقتصاد الرأسمالي الصناعي من تعطل في قسم من موارده الإنتاجية القابلة للتشغيل وفي هذه الحالة عندما يزيد الإنفاق القومي وليكن بقيام الحكومة بزيادة في إنفاقها العام تزيد الدخول ويزيد الإنفاق على الاستهلاك وهكذا بفعل « المضاعف » وتحت ظروف الكساد وفي مواجهة مرونة كبيرة لعرض عوامل الإنتاج القابلة للتشغيل تعكس الزيادات المتتالية في الدخول والإنفاق نفسها في زيادة الإنتاج محدثة إرتفاعاً ضئيلاً في الأسعار أي أن فائض الطلب تمتصه أساساً الزيادة في التوظف والإنتاج ولكن مع إستمرار زيادة الإنفاق وعندما يقترب الإقتصاد القومي من وضع التوظف الكامل فإن فائض الطلب لا يعبر عن نفسه في زيادة الإنتاج فقط بل تبدأ الإتجاهات التضخمية في الظهور . ويطلق على هذا النوع من التضخم الذي يبدأ في الظهور قبل وصول الاقتصاد القومي مرحلة التوظف الكامل « التضخم الجزئي Partial or Semi-Inflation » ويعزي هذا النوع من التضخم إلى ظهور الاختناقات Bottlenecks التي تنتج عن قصور عرض بعض عناصر ومستلزمات الإنتاج في بعض الأنشطة عن مواكبة الطلب المتزايد عليها وبسبب الضغوط التي تمارسها نقابات العمال على أصحاب الأعمال لرفع الأجور لمعدلات تفوق معدلات الإنتاجية وأيضاً لظهور الممارسات الإحتكارية لدى بعض المنتجين[٦] . ولا يثير هذا النوع من التضخم

(٦) راجع د . محمد زكي شافعي « مقدمة في النقود والبنوك » صفحة ٤٠٢ .

المخاوف لأنه يعد حافزاً لدى بعض الفروع الإنتاجية لزيادة حجم إنتاجها بما يخلقه من أرباح قدرية[7] .

٢ ـ المرحلة الثانية وهي مرحلة التوظف الكامل ؛ حيث تكون الطاقات الإنتاجية قد وصلت إلى أقصى حد في تشغيلها . وهنا إذا إفترضنا حدوث زيادة في الطلب الكلي فإن هذه الزيادة لا تنجح في إحداث أي زيادة في الإنتاج أو العرض الكلي للسلع والخدمات حيث تكون مرونة العرض الكلي قد بلغت الصفر . فالزيادة في الطلب الكلي عند المستوى الثابت للناتج القومي تخلق فائض طلب يعكس نفسه أنعكاساً كاملاً في رفع الأسعار . ويستمر الإرتفاع في الأسعار طالما استمر وجود قوى تضخمية متمثلة في « فائض طلب » يدفع بها إلى أعلى . ويطلق كينز على هذا النوع من التضخم « التضخم البحت » Pure Inflation . ومن الجدير بالذكر يمكن أن يطلق على هذا التضخم « التضخم الناشىء عن جذب الطلب » Demant Pull Inflation .

ويجدر القول هنا أنه ـ مع إفتراض تناسب التغير في كمية النقود مع التغير في حجم الطلب الفعّال ـ فإن النظرية الكينزية عند مرحلة التوظف الكامل تتماثل مع نظرية الكمية التي تفترض حالة التوظف الكامل وثبات سرعة دوران النقود ، وذلك كمفسر للقوى التضخمية ؛ فتحت هذه الظروف أن زيادة معينة في كمية النقود أو في الطلب الفعال يترتب عليها إرتفاعاً بنفس النسبة في المستوى العام للأسعار .

والتحليل الكنيزى للتضخم يجد جذوره في تحليل الاقتصادي السويدي فيكسل الذي كان أول من غيرَّ تحليل التضخم من الرأي الكلاسيكي الذي ينسبه إلى الزيادة في عرض النقود . ولكن هناك فرق هام بينهما فعلى حين أخذ تحليل فيكسل في اعتباره فائض الطلب في كل من اسواق السلع وأسواق

(٧) راجع . الأستاذ وهيب مسيحة « النظرية النقدية وسياسات التوظف » القاهرة ١٩٦١ص ٢٧١ .

عـوامل الانتـاج ركز التحليـل الكنيـزي الضـوء على الـزيـادة التي تحـدث في الطلب الكلي على السلع والخدمات وذلك على أساس ان عدم التـوازن الذي يحدث في أسواق السلع ينعكس أثره مباشرة على اسواق عوامل الانتاج . وقد وسعت المدرسة السويدية بعد فيكسل مفهوم فائض الطلب ليشمل أيضاً فائض الطلب في اسواق الأصول المالية .

وفي نظرة تقييمية لنظرية فائض الطلب الكنيـزية كمفسر للتضخم ينبغي التذكير بأنها مشتقـة من التحليل الكنيـزي القائم على افتـراضات تصف واقـع البلاد الرأسمـالية الصنـاعية الـذي يتميز بقـطاع صناعي ضخم وأسـواق عاليـة الكفاءة ، وجهاز اثمـان فعال في تـوزيع الـدخول وتخصيص المـوارد . وذلك عكس الحال في البلاد المتخلفة حيث الطاقة الصناعية الضئيلة وجهاز السـوق الذي يعمل بكفاءة منخفضة في تحديد الاثمان وتحصيص الموارد وحيث تسود الاختلالات الهيكلية المتنوعة . ومن ثم فإن التحليـل الكنيزي اكثـر تعبيراً عن حـال البلاد الصنـاعية المتقـدمة التي تعـاني من فائض طـاقاتهـا الانتاجيـة في اوقـات الكساد على حين تتمثـل المشكلة الأسـاسيـة في البـلاد المتخلفـة في قصور حجم طاقاتها الانتـاجية الأمـر الذي يجعـل جهازهـا الانتاجي غيـر مرن وناتجها القومي قريب من الثبات مما يجعل نظرية الكمية اكثر تعبيراً عن واقعها ولكن رغم ابتعاد النظرية الكنيزية في التضخم عن واقع البلاد المتخلفة إلاّ أن نظرية فائض الطلب تلقي الضوء على خطورة الاختلال بين قوى الطلب الكلي وقـوى العرض الكلي وهـو أمـر لا يجـوز التغاضي عنـه ليـس فقط في البـلاد المتقدمة بل المتخلفة أيضاً في تفسير الأرتفاع التضخمي في الأسعار .

٣ ـ نظرية التضخم الناشيء عن دفع النفقـة Cast Push Inflation : في مـواجهة نـظرية التضخم النـاشيء عن جذب الـطلب أو نظريـة فائض الـطلب المنبثقة عن التحليل الكنيزى نادى بعض الاقتصاديين بنظرية التضخم الناشيء عن دفع النفقة . ويتلخص جوهر هذه النظرية هو أن ارتفـاع نفقة الانتـاج هو الذي يدفع الأسعار إلى أعلى . فعلى حين ترى النظرية الكنيزية مصدر القـوى

التضخمية في جانب الطلب ترى هذه النظرية مصدر القوى التضخمية في جانب العرض . وقد انبثقت هذه النظرية من خلال المناقشات التي دارت في الخمسينات والستينات من هذا القرن في الولايات المتحدة وأوربا حول ارتفاع الأجور بشكل مستقل عن ظروف الانتاج والطلب الكلي ، وأن هذا الارتفاع مسئول بصفة أساسية عن دفع اسعار المنتجات النهائية إلى أعلى ، وأن ارتفاع الأجور المسئول عن دفع الأسعار إلى أعلى يحدث مستقلاً عن حالة فائض الطلب .

ولقد قدم الاقتصاديون عدداً من الفروض العلمية لتفسير الأجور وبالتالي نفقات الانتاج التي تدفع الأسعار إلى أعلى[٨] . ولكن اكثر الفروض العلمية واقعية هو الذي يربط بين تطور معدلات الأجور ومستوى النشاط الانتاجي . ويجري هذا الفرض إلى القول بأن الاتحادات العمالية تنجح في رفع معدلات الأجور حينما يرتفع مستوى النشاط الاقتصادي بينما تكف عن ممارسة ضغوطها على أصحاب الأعمال عندما تكسد الأحوال الاقتصادية ، وقد اكدت عدة دراسات واقعية هذا الفرض . فقد وجد بروفسور Lipsey في دراسته أن ٨٠ ٪ من التغيرات في معدلات الاجور النقدية يمكن تفسيرها بالتغيرات في مستوى البطالة خلال الفترة من ١٨٦١ إلى ١٩١٣ ، وأن ٦٠ ٪ من هذا التغيرات يمكن تفسيرها بمستوى البطالة خلال الفترة من نهاية الحرب العالمية الأولى حتى أواخر الخمسينات . وفي دراسة شهيرة لـ A.W.Philips عن بريطانيا عن الفترة ١٨٦١ ـ ١٩٥٧[٩] وجد أن نسبة عالية جداً من التغيرات في معدلات الأجر النقدي يمكن تفسيرها بالتغيرات في مستوى ومعدل تغير البطالة . وقد صاغ فيلبس نتائج دراسته في شكل علاقة هامة تربط بين مستويات الاسعار

---

(٨) راجع هذه الفروض العلمية المفسرة التي لخصها الدكتور عبد الرحمن يسري في كتابه « اقتصاديات النقود » صفحات ٢٥٤ ـ ٢٥٥ ، والتي استند فيها إلى الدراسة التي قام بها بروفسور Lipsey والملخصة في كتابه Introduction to Positive Economics .

(٩) A.W. Philips The Relationship between unemployment and the rate of change of money wage rates in the United Kingdom, 1891- 1957 Economica Vol. 25 (1958), pp. 283-299.

ومستوى البطالة نالت إهتماماً بارزاً ليس فقط في الدوائر العلمية بل في مجال السياسة الاقتصادية ، عرفت في الأدب الاقتصادي « بمنحنى فيليبس » ، ومؤدي هذه العلاقة أن انخفاض حجم البطالة يدفع معدلات الأجور إلى أعلى وبالتالي مستويات الأسعار . ومنحنى فيلبس أكد أن العلاقة بين معدل التضخم ومعدل البطالة علاقة عكسية . فمع انخفاض مستوى البطالة أو ارتفاع مستوى التوظف يزيد معدل التضخم ويتزايد هذا المعدل كلما اقترب الاقتصاد القومي من حالة التوظف الكامل . وعليه فإن كبح جماح التضخم يكون ثمنه ارتضاء معدل معين من البطالة ، وأن مشكلة السياسة الاقتصادية في البلاد الصناعية تكمن في الاتفاق على معدل البطالة المقبول كثمن لتحقيق معدل الاستقرار النقدي المنشود .

ولقد ثار جدل حول امكانية الربط بين نظرية التضخم الناشىء عن جذب الطلب ونظرية التضخم الناشىء عن دفع النفقة . وفي ضوء علاقات التشابك بين العوامل التي تحكم الطلب على السلع والخدمات المنتجة بتلك العوامل التي تحكم نفقات انتاجها أمكن تحديد علاقات الارتباط بين النظريتين .

فعندما يرتفع الطلب الكلي على السلع والخدمات النهائية يزيد الطلب على عنصر العمل وغيره من عناصر الانتاج وعندما يزيد الطلب على عنصر العمل ينخفض مستوى البطالة ، وهذا يتيح للاتحادات العمالية أن تطالب برفع معدلات الأجور وتنجح في هدفها فترتفع معدلات الأجور وبالتالي نفقة الانتاج التي تدفع بالأسعار إلى أعلى . هذا من ناحية ومن ناحية أخرى يعني ارتفاع الأجور ارتفاع دخول الطبقات العاملة التي تزيد من طلبها على السلع الاستهلاكية مما يحفز على زيادة انتاجها وبالتالي زيادة الطلب على العمل وغيرها وتخفيض مستوى البطالة الذي يؤدي بدوره إلى ارتفاع جديد في الأجور والأسعار مرة اخرى .

النظرية المعاصرة لكمية النقود كمفسر للتضخم :

اعادت مدرسة شيكاغو بزعامة ميلتون فريدمان نظرية الكمية إلى الحياة ولكن في صورة جديدة ، واصبح انصارها الذين يسمون « بالنقديين » يشكلون قوة ذات نفوذ متنامي ليس فقط في عالم الفكر والتحليل النقدي بل أيضاً في مجال تحديد السياسات الاقتصادية عموماً والنقدية خصوصاً في كل من الولايات المتحدة . تحت رئاسة رونالد ريجان ، وفي بريطانيا تحت زعامة مارجريت تاتشر وذلك في مجال ما تصفه هذه النظرية من علاج لمكافحة التضخم .

ويعزي رواج وانتشار النظرية المعاصرة لكمية النقود ليس فقط للمساهمات الاكاديمية المتقدمة التي حمل لوائها فريدمان في صياغة نظرية الكمية في ثوبها الجديد والبحوث التطبيقية التي اجراها هو واعضاء مدرسته بل أيضاً للمناخ الاقتصادي الذي ساد اقتصاديات الدول الغربية في السبعينات . فانتشار ظاهرة « التضخم الركودي » . Staginflation حيث صاحب الارتفاع المتواصل للأسعار تزايد معدلات البطالة . وهي ظاهرة تناقض العلاقة بين الأجور والأسعار وبين مستويات ومعدلات البطالة التي يعبر عنها منحنى فيلبس ؛ وأيضاً عجز سياسات مكافحة التضخم التي تنصح بها النظرية الكنيزية . في ظل تلك الظروف غير المألوفة أخذت افكار « النقديين » تثير الاهتمام وتلقى قبولاً لدى الكثير من واضعي سياسات مكافحة التضخم .

ومن الوجهة العامة تنظر هذه النظرية إلى التضخم على أنه ظاهرة نقدية بحتة وأن مصدره الرئيسى هونموكمية النقود بسرعة اكبر من نمو الانتاج . وترفض هذه النظرية دور الاجور والنفقة في دفع الأسعار ولا ترى على المدى الطويل وجود صلة بين معدل التضخم ومستوى البطالة .

إن جوهر النظرية المعاصرة لكمية النقود كما صاغها ميلتون فريدمان

يتمثل في كونهـا نظريـة للطلب على النقود[10] . فهي تبحث في العـلاقة بين التغيـر في نصيب الوحـدة المنتجة من النقـود وبين التغير في مستـوى الأسعـار وذلـك من خلال مـا يطرأ على الـطلب على النقود من تغيـرات . إن الصـورة الجديدة لنظرية الكمية وإن أعطت في النهاية أهمية كبيرة لكمية النقود كمحدد لمستوى الأسعار إلاَّ أنها اكثر تعقيداً وصقلاً من صورتها السابقة .

وللتعـريف بـالمعـالم الأسـاسيـة لهـذه النـظريـة نشيـر ابتـداءً إلى قـول فريدمان[11] بأن معادلة التبادل كما صاغها فيشر ولكن في صورتهـا الدخلية لا تخـرج عن كونهـا تعريفـاً لسرعـة دوران النقود $V = \frac{YP}{M}$ لأنـه يمكن حسـاب مقدار (V) من القيم المشاهـدة لكل من الـدخل القـومي الحقيقي (Y) وكمية النقود (M) ، والمستوى العام للاسعار (P) ، ولكن هذه المعـادلة التعـريفية لا تقول شيئاً عن العوامل التي يمكن ان تحدث زيادة في كميـة النقود أو عن أثـر مثل هذه الزيادة فمن الممكن التصور أن أثر هذه الزيادة يمتص بالكامل في انخفاض مصاحب لسرعة دوران النقود دون أن يمـارس أي أثر على الـدخل القـومي الحقيقي والأسعار ، ومثـل هـذه النتيجـة تضمنتهـا آراء تـلاميـذ كنيـز المتـطرفين تحت ما عـرف باسم « مصيـدة السيولـة » في اوقات الكسـاد والتي تعنى أن أي زيادة في عرض النقود سوف تمتصها زيادة زيادة مقابلة في الطلب على السيولة من جانب الأفراد . كما أنه من زاوية أخرى أن مثـل هذه الـزيادة يمكن أن تعكس نفسها كاملاً في رفع مستوى الأسعار دون احداث تأثير في سرعة دوران النقود والناتج القومي . وهذه النتيجة تمثل موقف المتطرفين من انصار نظرية الكمية . وبنفس المنطق يمكن التصـور بأن قـدراً من الزيـادة في كمية النقـود تمتصه زيادة في الطلب على السيولـة (انخفاض سـرعة دوران النقـود) والأثر

---

(10) Friedman M., «The Quantity Theory of Money» A Restatement, in M. Friedman (ed.) «Studies in the Quantity Theory of Money», The University of Chicago Press, 1956, PP 3-21.

(11) Friedman, M. Monetary Theory and Policy in «Inflation» edited by R.S. Ball and Peter Doyel PP-139-140, 1969.

المتبقي ينعكس في تغير كل من الأسعار والناتج القومي . ويقول فريدمان ان هذه النتيجة كشفت عن تحققها التجارب النقدية في الولايات المتحدة خلال تحرك الأسعار في الفترة الطويلة فيشير فريدمان ليثبت هذا إلى التجربة النقدية التي حدثت في الولايات المتحدة خلال الفترة التي بدأت بعد انتهاء الحرب الأهلية سنة ١٨٦٥ حتى ١٨٧٩ . فيقول أن الرصيد النقدي زاد خلال هذه الفترة ١٠ ٪ ولكن ارتفاع الدخل القومي الحقيقي زاد إلى الضعف فانخفض الرقم القياسي لأسعار الجملة إلى النصف بالقياس إلى مستواه عند بداية الفترة . ويتصور فريدمان نتيجة رابعة وهي ان التغير في كمية النقود يدعمه تغير في سرعة دورانها في نفس الاتجاه وينعكس اجمالي اثر التغير في كمية النقود وسرعة دورانها في احداث تغير في كل من الناتج القومي والأسعار بنسب متفاوتة اعتماداً على الظروف ويقول ان مثل هذه النتيجة شهدتها الولايات المتحدة خلال الفترات القصيرة التي يطلق عليها الدورة الاقتصادية في العصور الماضية. من هذا التوضيح المبسط نستنتج أن تحليل فريدمان يسمح بامكانية تغير كل من الناتج القومي وسرعة دوران النقود خلال تغير كمية النقود ؛ وهذا الموقف يميز نظريته عن نظرية الكمية التقليدية ، وخاصة في صورتها الكلاسيكية . وبتعبير اكثر تحديداً تقوم نظرية فريدمان على ركنين اساسيين :

ا) المؤثر الرئيسي في المستوى العام للأسعار هو تطور التغير في النسبة بين كمية النقود وبين الناتج القومي أو الدخل القومي الحقيقي ، أي نصيب الوحدة من الناتج القومي من كمية النقود ، وليس مجرد تطور حجم كمية النقود .

(ب) التغير الذي يطرأ على سرعة دوران النقود (V) أو مقلوبها (K) كمعبر عن الأرصدة النقدية التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها من دخولهم النقدية . وهنا يحلل فريدمان محددات الطلب على النقود في شكل دالة سلوكية ترتبط اساساً بقواعد السلوك الرشيد المأخوذ من نظرية سلوك

المستهلك ، والتي تعتمد على المفاضلة بين عدة خيارات عند الاحتفاظ بالنقود في شكل سائل وعلاقة ذلك باشكال الثروة الأخرى وما تدره هذه الاشكال من عائد .

ويرى فريدمان أن الطلب على الاحتفاظ بالارصدة الحقيقية $\frac{M}{P}$ دالة في المتغيرات الآتية : ـ

١ ـ تكلفة الاحتفاظ بالنقود كأصل بديل للاشكال الأخرى للثروة ، وتقاس بما يفقده المحتفظون بها من عائدات مضحى بها في صورة عائد مضحى به في صورة فائدة على السندات R_b ، أو ربح مضحى به في صورة عائد على الاسهم R_e وما يمكن أن يفقده المحتفظون بثروتهم في شكل انخفاض في قوتها الشرائية نتيجة للتضخم ويقاس بمعدل التضخم المتوقع أو معدل الارتفاع المتوقع في الأسعار خلال فترة من الزمن ويعبر عنه $\frac{1}{P} \cdot \frac{dp}{dt}$

٢ ـ الثروة والدخل الحقيقي : وتشمل الثروة كافة عناصر الثروة من بشرية وغير بشرية ، ويتغلب فريدمان على مشكلة قياس الثروة برسملتها على أساس أنها تمثل القيمة الحالية للدخل الحقيقي المتدفق منها ، ويستخدم في رسملة الدخل القومي الحقيقي معدلاً عاماً لسعر الفائدة[١٢] . ويعتبر فريدمان الدخل القومي الحقيقي في دالة الطلب على النقود كمتغير محدد للطلب عليها وكمعبر عن الثروة الحقيقية ، ولا يأخذ فريدمان بمفهوم الدخل الجاري كما فعل كنيزو التقليديون من قبله بل يأخذ بمفهوم « الدخل الدائم أو المستمر » وهو رقم متوسط يعكس التيار المتدفق من الثروة كما تحدده تجارب الماضي وواقع الحاضر وتوقعات المستقبل ولنرمز له بالحرف (Y_p) .

٣ ـ النسبة بين الثروة البشرية وغير البشرية ولنرمز لها بالحرف (H) .

٤ ـ وأخيراً العوامل التي يمكن أن تؤثر في تفضيل وأذواق المحتفظين

---

(١٢) إذا رمزنا للدخل القومي الحقيقي بالحرف Y_r ومعدل الفائدة العام (r) وللثروة الكلية الحقيقية بالحرف W فتصبح $W = \frac{Y_r}{r}$.

بالنقود بالمقارنة بغيرها من الأصول الأخرى ولنرمز لهذه المجموعة من العوامل بالحرف (U) .

وعليه فدالـة الطلب على النقود عند فريدمان تأخذ الصيغة التالية :

$$\frac{M}{P} = F\left(R_B, R_S, \frac{dp}{dt} \cdot \frac{I}{P}, Y_P, H, U\right)$$

ومن الـواضـح أن تكلفـة الاحتفـاظ بـالنقـود تـرتفـع كلما ارتفعت العـائـدات المضحى بهـا نتيجـة الاحتفـاظ بها بـدلاً من شـراء سنـدات أو أسهم ، وأيضاً إذا انخفضت قوتها الشرائية نتيجة الاحتفاظ بها بـدلاً من شراء سلع ترتفع اسعارها ، ومن المنـطقي القول أن الـطلب على الاحتفاظ بـالنقود يزيد . مع بقاء العوامل الأخرى على حالهـا - إذا انخفضت تكلفة الاحتفـاظ بهـا ،والعكس إذا ارتفعت تكلفة الاحتفـاظ بها ، ويـرى فريـدمان أهميـة الثروة الحقيقيـة والدخـل الحقيقي للأفـراد كمحددات للطلب على النقـود ، فزيـادة الثروة والدخل الحقيقي يؤديان إلى زيـادة الطلب على النقـود ، والمنطق وراء هذه العلاقة الطردية يبين الطلب على النقود والدخـل الحقيقي يتمثل في أنـه - على المستوى القومي - عندما يزيد الدخل القومي الحقيقي يزيد الطلب الكلي على النقود لتمويل المعاملات الاقتصادية ، وهنا يكون الطلب على النقود دالة طردية تناسبية في الـدخل القـومي الحقيقي ، كما أنـه من ناحيـة أخرى - على مستوى الدخل الحقيقي للفرد - يمـارس التغير في الـدخل الحقيقي آثـراً آخراً على الطلب على النقود . فعندما يزيد الدخل الحقيقي للفرد يزيد الطلب على الاحتفاظ بالنقود ، ولكن بنسبة اكبر من نسبة الزيادة في الدخل الحقيقي للفرد استناداً إلى أن الطلب على النقود يماثل الطلب على السلع الكمالية ، فمـرونة الـطلب الـدخلية على النقود اكبـر من الـوحـدة وهـذا مـا تؤكـده البحـوث التطبيقية .

أما « النسبة بين الثـروة البشريـة والثروة غيـر البشريـة » كمتغير في دالـة الـطلب الكلي على النقود يـرى فريـدمان أن العـلاقة السببية بين هـذا المتغير

والطلب على النقود علاقة طردية ، فارتفاع هذه النسبة يحفز الأفراد في مجموعهم على الاحتفاظ بنسبة اكبر من دخولهم في شكل أرصدة نقدية ، والحجة في ذلك ان الثروة المادية قابلة للتحويل إلى شكل نقدي ، بينما يصعب تحويل الثروة البشرية إلى شكل نقدي ، أو بتعبير أدق يصعب استخدامها في ادرار الدخل وخاصة عندما ينخفض الطلب على عنصر العمل في فترات البطالة ، وعليه كلما ارتفعت نسبة عنصر الثروة البشرية في اجمالي الثروة كلما زاد الطلب على النقود حتى يمكن مواجهة تلك الفترات التي تكون فيها سوق العمل راكدة .

وأخيراً يجمل فريدمان العوامل المؤثرة في تفضيل واذواق المحتفظين بالمقارنة مع غيرها من الأصول والسلع الأخرى في « متغير متبق » يفسر التغيرات في الطلب على النقود التي لا تفسرها المتغيرات الكمية الأخرى .

واجمالاً يمكن القول ان الطلب على الاحتفاظ بالأرصدة الحقيقية $\frac{M}{P}$ يميل إلى الارتفاع ، وبالتالي تزيد نسبة ما يرغب لأفراد الاحتفاظ به من دخولهم في شكل نقدي (K) ، أو تتجه سرعة دوران النقود (V) نحو الانخفاض كلما انخفضت تكلفة الاحتفاظ بالنقود نتيجة الانخفاض في معدلات العائد على الأصول المالية البديلة ، وانخفاض معدل التضخم المتوقع ، وارتفاع نسبة عنصر الثروة البشرية إلى اجمالي ثروة المجتمع ، وكلما ارتفع الدخل القومي الحقيقي الدائم والدخل الحقيقي للفرد ، وكلما زادت درجة تفضيل الأفراد للاحتفاظ بثروتهم في شكل نقدي ، ومن المتوقع حدوث العكس إذا حدث تغير في محددات الطلب كانت محصلته تخفيض الطلب على النقود .

ويرى فريدمان كما تؤكد الدراسات التطبيقية أن الثروة الحقيقية وبالتالي الدخل القومي الحقيقي هو المحدد الرئيسي للطلب على النقود في المدة الطويلة ، وأنه في ضوء استقرار دالة الطلب على النقود ، واستقلال عرض

النقود عن الطلب عليها يخلص فريدمان إلى أن الذي يحكم التغير في المستوى العام للاسعار - في المدة الطويلة - هو التغير في نصيب الوحدة المنتجة من كمية النقود ، وإذا اخذنا في الاعتبار التغير في الناتج القومي يعتبر التغير في كمية النقود متغيراً استراتيجياً .

ويرى فريدمان أن ضبط معدل التغير في عرض النقود بما يتناسب مع معدل التغير الاتجاهي Trend Change في الدخل القومي الحقيقي مع الأخذ في الاعتبار معدل التغير الاتجاهي في سرعة دوران النقود أو الطلب على الاحتفاظ بها شرطاً أساسياً لتحقيق الاستقرار في مستوى الدخل النقدي ؛ وبالتالي الاستقرار في المستوى العام للأسعار ؛ وهذا يعني عودة إلى الاهتمام بالسياسة النقدية .

وعلى حساب التكرار نخلص من هذا العرض الموجز للمعالم الرئيسية للنظرية المعاصرة لكمية النقود أن مصدر الارتفاع التضخمي في الأسعار يرجع إلى زيادة الرصيد النقدي في المجتمع عن « الحجم الأمثل » الذي يحقق الاستقرار في المستوى العام للأسعار . وإن المعدل الأمثل للتغير في كمية النقود هو ذلك المعدل الذي يقابل التغير الاتجاهي في كل من الناتج القومي والتغير في الطلب على النقود أو في سرعة دورانها .

وفي نظرة تقييمية إجمالية لنظرية الكمية في ثوبها الجديد يجد الباحث أن تحليل فريدمان يمثل خليطاً من أفكار كينز في تحليله للطلب على النقود في نظريته العامة ، وتحليل هيكس في مقالته الشهيرة عام ١٩٣٥ المعنونة « إقتراح من أجل تبسيط نظرية النقود[١٣] . حيث أشار إلى أن هناك ثلاثة

---

(١٣) Hicks, J.R., «A Suggestion for Simplifying the Theory of Money» in Economic.

وراجع أيضاً « تحليل عرض النقود والطلب عليها مع دراسة تطبيقية على مصر في الفترة (١٩٥٢ - ١٩٧٣) رسالة مقدمة من ماهر بترا حنا للحصول على الدكتوراه من قسم الاقتصاد - كلية تجارة الاسكندرية ١٩٧٧ - صفحة ١٨٢ .

مجموعات من العوامل يتوقف عليها الطلب على النقود هي : التفضيلات الفردية للاحتفاظ بالنقود بالمقارنة مع الأشياء الأخرى ؛ والثروة ؛ والتوقعات بشأن مستقبل الأسعار والمخاطر .

كما يمكن القول أيضاً أن هذه النظرية النقدية المعاصرة بالمقارنة مع صورها التقليدية أكثر عمقاً وواقعية في تحليلها للعلاقة بين كمية النقود والاسعار ؛ فهي تأخذ في اعتبارها تأثير التغير في الناتج أو الدخل القومي الحقيقي ؛ والتغير في الطلب على النقود ، على مستويات الأسعار ؛ بالاضافة إلى الدراسة المتعمقة للعوامل التي تحدد الطلب على النقود . وكمفسر للقوى التضخمية في البلاد المتخلفة فهي ـ مع القيود التي ترد على مدى صلاحيتها ـ تعد أكثر واقعية في تفسير هذه القوى بالمقارنة مع نظرية الكمية التقليدية وأيضاً أكثر صلاحية في هذا المجال من النظرية الكينزية .

٤ ـ « الاختلالات الهيكلية كمفسر للتضخم » يرى كثير من الاقتصاديين وخاصة من دول امريكا اللاتينية أن القوى التضخمية في البلاد المتخلفة تربض وراءها مجموعة من الاختلالات الهيكلية التي تبعث على الزيادة التضخمية في كمية النقود . وتشير بإيجاز إلى مجموعة من هذه الاختلالات الهيكلية التي تعاني منها اقتصاديات البلاد المتخلفة[١٤] ونذكر معالمها الرئيسية فيما يلي :ـ

(أ) الطبيعة الهيكلية للتخصص في إنتاج وتصدير المواد الأولية : فمعظم البلاد المتخلفة والآخذة في النمو يتميز بتخصص شديد في إنتاج وتصدير مادة أو عدد قليل من المواد الأولية . ومن المعروف أن الطلب على المواد الأولية يتعرض لتقلبات شديدة في الأسواق العالمية ؛ وفي مواجهة عرض غير مرن لانتاج المواد الأولية تتقلب أسعارها بشدة ؛ فعندما يزيد

(١٤) اعتمدنا في تلخيص هذه الاختلالات على الدراسة المفصلة التي وردت في مؤلف الدكتور رمزي زكي ـ سالف الذكر صفحات ٨١ ـ ١٠٠ .

الطلب العالمي على هذه السلع ترتفع أسعارها بشدة ؛ وفي ضوء سيطرة هـذه السلع على صادرات هذه الدول ترتفـع حصيلة صادراتهـا بشكل غيـر عادي ؛ وهذا من شأنه أن يبث في الاقتصاد القومي موجة توسعية في الدخـول الفرديـة وإيرادات الحكومة من الضرائب فيزيد الانفاق القومي في مـواجهة عـرض غير مرن للانتاج المحلي فترتفع الأسعار ، كما أن هذه الموجة التوسعية المستوردة تدعو إلى زيادة النقود المتداولة وإنتشار ظاهرة التوسع الطلبي .

ويـرى الاقتصاديـون « الهيكليون » أن مـوجة تضخميـة سوف تتبـع حتى عندما يحدث تدهور شديد في أسعار الصادرات ؛ وذلك عندما تنخفض أسعـار الصادرات بشدة تنخفض حصيلة الصادرات وتبدأ حركة إنكماشية في الـدخول وفي حصيلة الحكومة من الايـرادات العامـة . وفي ضوء عجـز حكومـات هذه البلاد في العصر الحاضر عن تخفيض إنفاقها العام تضطر إلى إستحـداث عجز في ميزانياتهـا العامـة يمول عن طـريق الاقتراض من الجهـاز المصرفي وطبـع النقـود الجديـدة . ومن زاوية أخـرى يترتب على إنخفـاض حصيلة الصادرات إنخفاض حجم السلع المستوردة مما يدفع إلى ارتفاع أسعارها محليـاً وخاصـة الضرورية منها .

ومع إستمرار إنخفاض حصيلة الصادرات تلجأ الحكومـات إلى تخفيض القيمة الخارجية لعملاتها بغية تشجيع صادراتهـا وهذا يؤدي بـدوره إلى إرتفاع السلع المستوردة على إختلاف أنـواعها مقـدرة بالعملة المحليـة ، وهذا ينشـر موجة شاملة لارتفاع الأسعار المحلية .

(ب) جمـود الجهاز المـالي للحكومـة في البلاد المتخلفـة : ويتـرتب على هذا ما يسمى بـانخفاض « الجهـد الضريبي » **Tax Effort** والـذي يعني إنخفاض نسبة الضرائب إلى إجمالي الناتج القـومي بالمقـارنة مـع الوضـع في البلاد المتقدمة ؛ ويرتبط بهذا أيضاً ضآلة مـرونة الحصيلة الضـريبية **Elesticity of Tax Revenue** تجاه التغير في حجم الدخل . الأمر الذي يترجم في النهاية

في عدم نمو هذه الحصيلة بما يتناسب مع حجم الانفاق العام . ويرجع جمود الجهاز المالي إلى عدم شمول النظام الضريبي وعدم قدرته في أن يطول المصادر المختلفة للدخول ؛ وإنتشار ظاهرة التهرب الضريبي . والنتيجة الواقعية لهذا النوع من الاختلال الهيكلي إزاء عدم مقدرة الحكومات على تخفيض انفاقها العام سواء لأغراض اجتماعية أو تنموية ؛ وفي ضوء قصور إيرادات الحكومة من الضرائب لجمود جهازها المالي أن تضطر هذه الحكومات . كما يحدث الآن ـ لتمويل العجز في ميزانياتها العامة ، بقوة شرائية جديدة تحصل عليها من الجهاز المصرفي والبنك المركزي أي تمويل هذا العجز تمويلاً تضخمياً .

(حـ) الفجوة الغذائية في البلاد المتخلفة : تواجه معظم البلاد المتخلفة فجوة غذائية تتمثل في قصور الانتاج المحلي من المواد الغذائية عن إشباع حاجات السكان منها ؛ وبالتالي تضطر إلى الاستيراد ؛ كما أن هذه الفجوة تميل للاتساع وذلك لتزايد الطلب على المواد الغذائية بمعدل أكبر من نمو إنتاجها محلياً والذي يتميز عموماً بإنخفاض مرونته . ويرجع تزايد الطلب على الغذاء وبمعدل كبير إلى إرتفاع معدل النمو السكاني ؛ وارتفاع الميل الحدي للاستهلاك الغذائي وعلى الأخص من جانب الطبقات الفقيرة والمحدودة الدخل ؛ كما أن عرض المواد الغذائية ذات المصدر الزراعي يتميز بمرونة ضئيلة ؛ كما يرجع بطء نمو عرض المنتجات الغذائية إلى الاهتمام غير الكافي بتحقيق تنمية في القطاع الزراعي بسبب استراتيجيات التنمية الاقتصادية التي ركزت على تنمية القطاع الصناعي على حساب القطاع الزراعي . وغنى عن القول أن قصور عرض المواد الغذائية عن مسايرة النمو في الطلب عليها يدفع بأسعار هذه السلع الضرورية نحو الارتفاع حتى إذا لم تزد كمية النقود المتداولة .

(د) طبيعة عملية التنمية وما تولده من ضغوط تضخمية في مراحلها الأولى : أن تغيير البنيان الاقتصادي للبلاد المتخلفة في غمار عملية التنمية

يـولد مجمـوعة من الاختـلالات تخلق قوى تضخمية تتمثـل محصلتهـا في خلق تيــار نقـدي وإنفــاقي يفـوق كثيــراً المتـاح من السلع المنتجــة محلياً والمستوردة من الخارج الأمر الذي يـدفع بـالأسعار إلى الارتفـاع . فالمـراحل الأولى للتنمية تتميز بإنفاق استثمـاري ضخم لإنشاء مشـروعات البنيـة الهيكلية من طرق وشبكة مواصلات ومـرافق المياه والكهـرباء وغيـرها من المشـروعات التي يتولد عنه دخول نقدية كبيرة تحدث إختـلالاً في بنيان الـطلب على السلع الاستهـلاكية في عـلاقتـه بـالعـرض المتـاح منهـا . ؛ كمـا أنـه من المعلوم أن مشروعات البنية الهيكلية تولد دخولاً نقدية بصورة مستمرة ولكنها تنتج إنتاجاً لا يصلح للاستهلاك المباشر ؛ كما أن للاستثمار طبيعة مزدوجة فعلى حين يخلق الاستثمار طاقـة إنتاجيـة متخصصة في إنتـاج معين يخلق في نفس الـوقت دخولاً تؤدي إلى زيادة في الطلب تنصرف إلى كافة أنواع السلع والخدمـات ؛ ويشير الاقتصاديون الهيكليون إلى أن إختلالاً بين التيار السلعي والتيـار النقدي ينشـأ خلال مـا يعرف « بفتـرة التفريـخ Gestation Period » وهي الفتـرة التي تنقضي بين بـدء الانفاق الاستثمـاري على إنشاء مشـروعات إنتـاجية وبين بـدء ظهور الانتاج من هذه المشروعات ؛ وتزيد حدة هذا الاختلال كلمـا طالت فتـرة التفريخ كمـا هي الحال بـالنسبة للمشـروعات الصنـاعية الثقيلة ؛ كمـا يشيـر الهيكليون أيضاً إلى نوع من الاختلال ينشـأ بسبب التحولات التي تحـدث في بنيـان الـطلب والعـرض لبعض المنتجـات بسبب التـركيـز على تنميــة بعض القطاعات يترتب عليها تزايد الطلب على منتجات معينة في مواجهـة ضعف أو عدم مرونة عرضها فترتفع أسعارها وينتشر هذا الارتفاع السعري إلى القطاعات الأخرى بسبب علاقات التشابك بين القطاعات والفروع الانتاجية المختلفة .

ومـمـا يذكـر أيضاً أن مـا يصاحب تجـارب التنمية من زيـادة التفاوت في توزيع الدخول حيث تتركز نسبة كبيرة منهـا في أيدي نسبـة قليلة من السكان ، ومع انخفاض وعيها الادخاري وبـالتالي ارتفـاع ميلهــا للاستهـلاك وخاصـة لأنـواع من السلع البـذخيــة يـزيــد من الاختـلال بين التيــار السلعي والتيـار

الانفـاقي . وأخيراً في ضـوء قصـور المتـاح من النقـد الأجنبي من حصيلة الصـادرات وغيرهـا من المصادر ، والضغط على إستخـدام النقـد الأجنبي في تمويل استيراد السلع الاستثمارية اللازمـة لعمليات التنميـة تضعف مقدرة هـذه الدول على استيراد السلع الاستهلاكية التي يتزايد الطلب عليها ويعجـز الانتاج المحلي البديل عن مواكبة الطلب المحلي تشتد معـه حدة الاختـلال بين التيار السلعي والتيار الانفاقي .

وهكذا يخلص الاقتصاديون الهيكليون إلى أن جـذور القوى التضخميـة في البـلاد المتخلفة والآخـذة في النمو هي في جمـاع هذه الاختـلالات وهي التي تحض على زيادة كمية النقود والانفاق ؛ وهم لا ينكرون خطورة المبـالغة في التوسع النقـدي استجابـة لهذه الاختـلالات وما تحـدثه هـذه المبالغـة في التوسع النقدي من أحداث مضـاعفات تضخميـة إلاَّ أنهم في النهايـة يؤكدون على أن قضية التضخم لا تنحصر إبتـداءاً في زيادة كميـة النقود ولكن في تلك العوامل الجوهرية وراء هذه الاختلالات المسئولة عن احداث الزيادة المتـالية في كمية النقود .

ثالثاً : قياس القوى التضخمية :

في تعرضنا للتعريف العام بظاهرة التضخم أشـرنا إلى أن المـظهر العـام للتضخم يتمثل في الارتفاع المتواصل لـلأسعار ؛ ومن ثم يمكن استقـراء هذه الظاهرة من تتبع تطور الأرقام القياسية للأسعار . فالارتفاع المتواصـل للأرقـام القياسية لـلأسعار يعـد مؤشراً عـاماً على وجـود هذه الـظاهرة ؛ إلاَّ أنـه ينبغي التـأكيد مـرة أخرى على أن الارتفـاع المتواصـل في المستوى العـام للاسعـار مقاساً برقم قياسي أو آخـر وإن كان يشيـر إلى وجود هـذه الظاهـرة إلاَّ أنه ليس سبباً لوجودها بل هو نتيجة لوجود قوى تضخمية تنبع من حـالات الاختلال في الاقتصاد القومي ؛ وكما رأينا اختلفت النـظريات في تفسيـر ظهور هـذه القوى التضخمية .

وإستناداً لهذه النظريات إشتق الاقتصاديون معايير لقياس هذه القوى التضخمية . . ويحددون ثلاثة معايير لقياس القوى التضخمية ، الأول ويطلق عليه « معيار الاستقرار النقدي أو الضغط التضخمي » ؛ والثاني « معيار فائض الطلب » ؛ والثالث « معيار الافراط النقدي »(١٥) . ونعرض للمعالم الأساسية لهذه المعايير الثلاثة :

(أ) **معيار الاستقرار النقدي أو الضغط التضخمي** : ويستند هذه المعيار الى منطق نظرية الكمية النيوكلاسيكية التي تدخل في إعتبارها إمكانية تغير كل من الدخل أو الناتج القومي ، وأيضاً إمكانية تغير الطلب على النقود أو سرعة دورانها . وطبقاً لهذه النظرية أن الاستقرار النقدي يتحقق عموماً إذا تعادل معدل التغير في كمية النقود $\frac{\Delta M}{M}$ مع معدل التغير في إجمالي الناتج القومي $\frac{\Delta Y}{Y}$ وهنا يصبح الفرق بينهما أو معامل الاستقرار النقدي $B = \frac{\Delta M}{M} - \frac{\Delta Y}{Y}$ معادلاً للصفر ، أما إذا زاد معدل التغير النقدي عن معدل التغير في الناتج القومي أو الدخل القومي الحقيقي فيكون معامل الاستقرار موجباً . وعليه إذا فحصنا تطور معدل التغير لكل من النقود المتداولة والناتج القومي في فترة سابقة وكشفت الأرقام عن أن معدل نمو كمية النقود يفوق باستمرار معدل تغير الناتج القومي وبالتالي قيمة معامل الاستقرار موجبة فهذا يكشف عن وجود فائض في القوة الشرائية يفوق المتاح من السلع والخدمات المنتجة والمتاحة وإن استمرار هذا « الفرق » في الارتفاع يشير إلى نمو حجم القوى التضخمية . فالقوى التضخمية كما يعبر عنها معامل الاستقرار النقدي مع الأخذ في الاعتبار ما يمارسه التغير في الطلب على النقود أو سرعة دورانها تكون وراء الارتفاع المشاهد في الأسعار وإتجاهها المستمر نحو الارتفاع .

(ب) **معيار فائض الطلب** : ويستند هذا المعيار الى النظرية الكينزية في الطلب الفعال والتي يستفاد منها أنه إذا لم يترتب على الزيادة في حجم

---

(١٥) راجع د. رمزي زكي في مؤلفه سالف الذكر صفحات ١٣٥ ـ ١٨٣ .

الطلب الفعال زيادة مناظرة في حجم الانتاج ينشأ فائض طلب ينصب أثره بالكامل على رفع المستوى العام للأسعار حيث يواجه الاقتصاد القومي حالة من التضخم البحت Pure Inflation . وإذا نظرنا نظرة مستقبلية EX-anté يمكن تقدير فائض الطلب أو الفجوة التضخمية في فترة زمنية مقبلة بمقدار الطلب الفعال المتوقع والمقاس بالأسعار الجارية مطروحاً منه القيمة الكلية المتوقعة للسلع والخدمات المتاحة في هذه الفترة المقبلة مقاسة بأسعار فترة الأساس ؛ وأن هذا الفائض الانفاقي المتوقع حدوثه سوف يجذب الأسعار إلى الارتفاع .

ويمكن قياس إجمالي فائض الطلب أو الفجوة التضخمية خلال فترة سابقة والتي انعكست كلياً أو جزئياً في الارتفاع المتواصل للأسعار بإستخدام الصيغة التالية :

$$D = (C_p + C_g + I +) - Y_r$$

حيث D_x = اجمالي فائض الطلب .

C_p = الاستهلاك الخاص بالأسعار الجارية .

C_g = الاستهلاك الجماعي بالأسعار الجارية .

I = الاستثمار بالأسعار الجارية .

Y_r = اجمالي الناتج المحلي الحقيقي .

ومن الواضح أنه إذا زاد الانفاق أو الطلب الفعال بالأسعار الجارية (C_p + C_g + I +) على اجمالي الناتج المحلي الحقيقي أو الدخل المحلي الحقيقي ، ينشأ فائض طلب أو فجوة تضخمية تخلق قوى تضخمية تجذب الأسعار إلى اعلى .

وبالتأمل في الصيغة السابقة لاجمالي فائض الطلب نرى أنها تهمل أثر المعاملات الخارجية من صادرات وواردات على كل من الطلب الفعال والمتاح من السلع والخدمات . فمن المعروف أن الصادرات من السلع

والخدمات تمثل طلبا أجنبياً على الانتاج المحلي ينبغي أن يضـاف إلى الطلب المحلي الفعـال ؛ كما أن الـواردات من السلع والخدمـات تـزيـد من المتـاح محلياً من السلع والخدمات ؛ وعليه يمكن أن تصور ثلاث حـالات أولها حـالة افتراضية لا يتوقع حدوثها في الـواقع وهي حـالة التعـادل التام بين الصـادرات والواردات منظورة وغير منظورة أي أن رصيد ميزان المعاملات الجـارية يعـادل الصفر ؛ وهنا لا يتأثر حجم « فائض الطلب » المقاس بالصيغة سالفة الذكـر . والحالة الثانية وفيها تفوق قيمة الصادرات بنـوعيها قيمـة الواردات بنـوعيها أي يحقق ميزان المعاملات الجارية « فائضاً »ولنرمز له بالحرف « S » .

وهنا لا بد وأن يضاف هذا الفائض إلى إجمالي فـائض الطلب لنحصـل على صـافي فائض الـطلب ويصبح $D_{x\,n} = D_x + S$ والحـالـة الثـالثـة وتصف مراكز موازين مدفوعات معظم البلاد المتخلفة والآخذة في النمـو وهي حدوث « عجز » في موازين معاملاتها الجارية ولنرمز له بالحرف « F » والذي يجب أن يطرح من إجمالي فائض الطلب وهنا يصبح صافي فائض الطلب :

$$D_{xn} = D_x - F$$

إن حدوث عجز في ميـزان المعامـلات الجاريـة يمارس أثـراً إنكماشيـاً بمعنى أنـه يلغى جزءاً من مفعـول القوى التضخميـة المحلية لأنـه يضيف إلى المتـاح من السلع والخـدمـات بمقـدار أكبـر ممـا يضيف إلى الـطلب الكلي الفعال .

(هـ) معيـار الافراط النقـدي : ويستند هـذا المعيار إلى نـظرية الكميـة المعاصرة والتي ترى أن التغير في نصيب الـوحدة المنتجـة كمية النقـود هو المتغـير الاستراتيجي في إحداث التغير في مستوى الأسعـار . ويصر ميلتـون فريـدمان رائد مدرسة النقديين على أن الاستقرار في المستوى العـام للأسعـار في المدة الطويلة لا يتحقق إلاَّ بنجاح السلطات النقـدية في تحـديد مـا أسماه « الحجم الأمثـل لكمية النقـود » ؛ ذلك الحجم الـذي لا بد أن يسـود كي يُحـافظ على

مستوى الأسعار السائدة في بدء الفترة الزمنية موضع الاعتبار . والحجم الأمثل لكمية النقود هو ذلك الحجم الذي يتعين أن يلغي معدل تغيره في كل فترة زمنية الأثر الذي يمارسه معدل تغير الناتج القومي ، ومعدل تغير الطلب على النقود أو سرعة دورانها محافظاً على مستوى الأسعار السائد في فترة الأساس . ومؤدي ذلك أنه إذا افترضنا ثبات الطلب على النقود أو سرعة دورانها يتعين أن يظل نصيب الوحدة المنتجة من كمية النقود ـ والذي يمكن أن يقاس بقسمة كمية النقود على الناتج القومي ـ ثابتاً إذا أردنا أن نحافظ على المستوى العام للأسعار السائد عند فترة الأساس . أما إذا زاد الطلب على النقود أو إنخفضت سرعة دورانها ـ كما يلاحظ فريدمان في المدى الطويل ـ فيتبين أن يزيد نصيب الوحدة المنتجة من كمية النقود بالقدر الذي يلغى أثر إنخفاض سرعة دوران النقود على مستويات الأسعار .

وكما أشرنا فيما سبق ، أن أنصار نظرية الكمية المعاصرة يرجعون القوى التضخمية إلى ارتفاع نصيب الوحدة المنتجة من كمية النقود عن « حجمها الأمثل » مما ينشأ معه إفراط نقدى يبعث على الارتفاع التضخمي في الأسعار .

ويقترح الدكتور رمزي زكي صيغة لحساب كمية النقود الزائدة عن حجمها الأمثل وتتمثل متغيراتها في الآتي[١٦] :

$$M_{ext} = Q_o Y_t - M_t$$

حيث M_{ext} = حجم الافراط النقدي

Q_o = متوسط نصيب الوحدة من الناتج المحلي الحقيقي من كمية النقود المتداولة السائدة في سنة الأساس عند مستوى معين من الاسعار .

Y_t = حجم الناتج المحلي الحقيقي بالأسعار الثابتة في السنة .

M_t = كمية النقود المتداولة بالفعل في السنة .

(١٦) راجع د. رمزي زكي في مؤلفه سالف الذكر ص ١٧٢ .

وبالتأمل في الصيغة التي اقترحها الدكتور رمزي نلاحظ - للتبسيط - أنه افترض ثبات الطلب على الاحتفاظ بالنقود ؛ ولكن بالطبع نتوقع تغير الطلب على النقود أو سرعة دورانها وخاصة في أوقات التضخم والانكماش ولهذا يتعين أخذ هذا في الاعتبار عند حساب معامل الافراط النقدي ؛ ويمكن تضمين أثر تغير الطلب على النقود في معادلة الدكتور رمزي ؛ وذلك باستخدام المتغير (K) في معادلة كمبردج كمعبر عن طلب الأفراد للاحتفاظ بالنقود ؛ ويتحقق هذا التعديل بأن نضرب المقدار الذي يقيس الحجم الأمثل لكمية النقود في $\frac{K_t}{K_o}$ كمعبر عن تغير نسبة ما يرغب الأفراد الاحتفاظ به من أرصدة في أي سنة بالمقارنة مع هذه النسبة في سنة الأساس والي تتفق وتحقيق الاستقرار في مستوى الأسعار . وبذلك تصبح صيغة معامل الأفراط النقدي كالآتي :

$$M_{ext} = Q_o\, Y_t \cdot \frac{K_t}{K_o} - M_t$$

ومن الواضح أن فائض كمية النقود عن حجمها الامثل (M_{ext}) يمثل افراطا نقدياً يكون وراء ارتفاع الأسعار واستمرار هذا الفائض وتصاعده يكون وراء تصاعد الارتفاع في الأسعار .

رابعاً : الآثار الاقتصادية والاجتماعية للتضخم :

يترتب على التضخم آثاراً اقتصادية وإجتماعية ضارة يمكن إجمالها فيما يلي :-

١ - يترتب على التضخم إضعاف ثقة الأفراد في العملة ، وإضعاف الحافز على الادخار . فإذا إتجهت قيمة النقود إلى التدهور المستمر تبدأ النقود في فقدان وظيفتها كمستودع للقيمة وهنا يزيد التفضيل السلعي على التفضيل النقدي ؛ فيزيد ميلهم إلى إنفاق النقود على الاستهلاك الحاضر وينخفض ميلهم للادخار وما يتبقى لديهم من أرصدة يتجهون إلى تحويلها إلى ذهب وعملات أجنبية مستقرة القيمة وإلى شراء سلع معمرة وعقارات .

٢ - يترتب على التضخم اختلال ميزان المدفوعات بالاتجاه إلى خلق عجز به وذلك لزيادة الطلب على الاستيراد وإنخفاض حجم الصادرات. فالزيادة التضخمية في الإنفاق القومي وبالتالي الدخول النقدية يترتب عليها زيادة في الطلب ليس فقط على السلع المنتجة محلياً؛ بل على المستوردة أيضاً. ولو كان الاستيراد طليقاً سوف يزيد حجمه وترتفع مدفوعاته ويضغط على امتصاص موارد الدولة من النقد الأجنبي. أما إذا كان الاستيراد مقيداً فيقل ما يمكن تسربه من فائض القوة الشرائية إلى الخارج فيرتد إلى السوق المحلية فيزيد الطلب على السلع المنتجة محلياً؛ ولا سيما تلك السلع البديلة للواردات، فيشتد ارتفاع الأسعار، ومن زاوية أخرى يضعف التضخم مقدرة البلاد على التصدير لأنه سوف يخفض من حجم السلع القابلة للتصدير لزيادة الحافز على توجيه جانب منها إلى السوق المحلية. هذا بالاضافة إلى أن التضخم يميل إلى رفع تكاليف إنتاج سلع التصدير مما يضعف من مركزها التنافسي في الأسواق الخارجية.

٣ - يؤدي التضخم إلى توجيه رؤوس الأموال إلى فروع النشاط الاقتصادي التي لا تفيد التنمية في مراحلها الأولى. فتتجه إلى إنتاج السلع التي ترتفع أسعارها باستمرار وهي عادة السلع الترفيهية التي يطلبها أصحاب الدخول العالية؛ وكذلك يتجه قسم هام من الأموال إلى تجارة الاستيراد والمضاربة على أسعار الأراضي الزراعية وكذلك المضاربة التجارية وإلى بناء المنازل الفاخرة.

٤ - يترتب على إستمرار تصاعد الأسعار ارتباك في تنفيذ مشروعات التنمية بسبب استحالة تحديد تكاليف انشاء المشروعات بصورة نهائية التي ترتفع عناصرها بإستمرار خلال فترة تنفيذ المشروعات الأمر الذي يؤدي معه إلى عجز بعض القطاعات في الحصول على الموارد اللازمة لاتمام مشروعاتها. ومحصلة هذا أن يصبح التخطيط القومي أمراً غير ميسور.

٥ ـ يترتب على التضخم ظلم اجتماعي يحيق بأصحاب الدخول الثابتة كأرباب المعاشات وحملة السندات والذين تتخلف دخولهم النقدية عن اللحاق بتصاعد الأسعار ؛ على حين يستفيد أصحاب الدخول المتغيرة من تجار ومنتجين .

٦ ـ يعمق التضخم التفاوت في توزيع الدخول والثروات ويخلق موجة من التوتر والتذمر الاجتماعي بدرجة تهدد جو الاستقرار الاجتماعي والسياسي الضروري لدفع عجلة التنمية الاقتصادية .

٧ ـ إن أخطر أخطار التضخم يكمن في طبيعته التراكمية[١٧] . فمتى تمكنت القوى التضخمية من النظام الاقتصادي تستفحل وتستشرى بصورة تراكمية فيغدو التضخم لصيقاً بالاقتصاد القومي ، وسمة من سماته الأساسية فيؤثر على الحياة الاجتماعية والسياسية والاقتصادية . بفعل سيطرته على قرارات رجال الاعمال وسلوك العمال ورجال الحكم .

خامساً : وسائل مكافحة التضخم :

يكاد يكون هناك اجماع بين الاقتصاديين على خطورة التضخم كحالة مرضية في الاقتصاد القومي يجعل هدف القضاء عليها أو على الأقل احتوائها والحد من تفاقمها من أولى أهداف السياسات الاقتصادية في البلاد التي تعاني منها . وعلى حساب التكرار أن التضخم حالة اختلال في الاقتصاد القومي شخصته نظرية الكمية ـ في جوهرها ـ على أنه اختلال بين التيار النقدي والتيار السلعي ؛ كما شخصته النظرية الكنيزية على أنه اختلال بين التيار الانفاقي والتيار السلعي ؛ كما رأى انصار « نظرية دفع النفقة » الاختلال بين معدلات الزيادة في عائدات عناصر الانتاج ومعدلات الزيادة في إنتاجيتها وعلى الأخص الاختلال بين معدلات الزيادة في الأجور ومعدلات نمو إنتاجية

---

(١٧) راجع د. رمزي زكي « في مشكلة الادخار مع دراسة خاصة عن البلاد النامية » ـ الدار القومية للطباعة والنشر ـ القاهرة ١٩١٦ ص ٢١٧ .

عنصر العمل حيث يترتب على تفوق معدلات الأجور عن معدلات انتاجية العمل ارتفاع نفقة الانتاج وارتفاع الأسعار . أما « الهيكليون » فقد رأوا إن الاختلال سواء بين التيار النقدي أو الانفاقي من جهة وبين التيار السلعي من جهة أخرى فيربض وراءه في البلاد المتخلفة والآخذة في النمو- ألوان من الاختلالات الهيكلية تعاني منها اقتصاديات هذه البلاد وخاصة في المراحل الأولى لعمليات إنمائها . ومن ألوان هذه الاختلالات الهيكلية تخصص هذه الدول في إنتاج وتصدير مادة أو عدد قليل من المواد الأولية والتي يتعرض الطلب العالمي عليها للتقلب الشديد ارتفاعاً وهبوطاً . وفي كلتا الحالتين تنشأ موجة تضخمية مباشرة يتسع مداها في حالة الارتفاع الشديد لأسعار الصادرات ، وموجة تضخمية لاحقة عندما تتعرض أسعار الصادرات للانهيار مما يضطر حكومات هذه الدول إلى استحداث عجز في ميزانياتها العامة لتعويض النقص في إيراداتها الناشىء عن الانكماش المستورد ، كما يقف جمود جهازها المالي وضيق اسواقها المالية أمام تحصيل نسبة عالية من الضرائب وتعبئته قدر كبير من المدخرات لازم لتمويل الانفاق العام تمويلاً حقيقياً مما يدفعها إلى تمويل هذا العجز تمويلاً تضخمياً عن طريق إصدار نقود جديدة كما يشكل جمود قطاع الانتاج الزراعي وعدم نموه بالقدر الكافي إختلالاً هيكلياً يتمثل في قصور وعدم مرونة عرض السلع الغذائية في مواجهة الطلب المتزايد عليها بسبب التزايد السريع في معدلات النمو السكاني ؛ يضاف إلى ذلك ما يحدثه الانفاق الاستثماري الضخم في هذه البلاد في أول مراحل تنميتها من ضرورة حقن الاقتصاد القومي بكميات ضخمة من النقود يترتب على إنفاقها دخول نقدية كبيرة تزيد من الطلب على كثير من السلع ذات العرض غير المرن .

وبالتأمل في تشخيص هذه النظريات لظاهرة التضخم نجد عدم وجود تعارض جوهري بين أنواع العلاج أو وسائل مكافحة التضخم التي تنصح به كل من هذه النظريات .

فمما لا شك فيه أن إمتصاص فائض العرض النقدي عن طريق وسائل